

RIPARAZIONI

E

CRISI

LE CONSEGUENZE ECONOMICHE DELL'IMPOSIZIONE
E DEL PAGAMENTO DI UN'INDENNITÀ DI GUERRA



LUCIANO GIRETTI



DEP. J. 1259

Omaggio
LUCIANO GIRETTI *dell' a,*

PUV0428883

RIPARAZIONI E CRISI

LE CONSEGUENZE ECONOMICHE DELL'IMPOSIZIONE
E DEL PAGAMENTO DI UN'INDENNITÀ DI GUERRA

1934-XII

A. e G. SISMONDI - EDITORI
VIA GARIBALDI, 18 - TORINO

N.ro INVENTARIO PRE 16178

PROPRIETÀ RISERVATA

INDICE

Prolegomeni.	Pag. 5
----------------------	--------

Sommario: 1. Le indennità di guerra nella storia. -
2. Le riparazioni tedesche. - 3. I diversi aspetti
del problema delle riparazioni e quelli particolar-
mente considerati nel presente studio.

PRIMA PARTE

Primo Capitolo.	Pag. 21
-------------------------	---------

Sommario: 1. I mezzi per effettuare un pagamento in-
ternazionale. - 2. La relativa loro possibilità di
contribuire al trasferimento di una ingente inden-
nità di guerra. - 3. Il problema che sta alla base
del trasferimento.

Secondo Capitolo	Pag. 36
----------------------------	---------

Sommario: 1. Le ripercussioni automatiche sui prezzi.
2. La diversa entità di esse, a seconda che si tratti
di merci di consumo interno od internazionale, e
relativamente al maggiore o minore grado di ela-
sticità della domanda ed alla teoria degli «hoards».
- 3. La politica deflazionista come incentivo alla
diminuzione dei prezzi.

Terzo Capitolo.	Pag. 48
-------------------------	---------

Sommario: 1. La riduzione nei costi ottenuta mediante
lo specifico ribasso dei salari. - 2. La riduzione dei
costi ottenuta mediante la «razionalizzazione» della
produzione. - 3. L'esempio razionalizzatore della
Germania durante il quinquennio di applicazione
del Piano Dawes.

Quarto Capitolo Pag. 65

Sommario: 1. L'indennità di guerra intesa come causa di spostamento nei fattori della produzione e come elemento perturbatore della divisione del lavoro internazionale. - 2. Il problema del danno originato dall'indennità. - 3. I danni causati al creditore dalla minore importazione e dalla maggiore esportazione del debitore.

Quinto Capitolo Pag. 81

Sommario: 1. Le relazioni tra il vantaggio e il danno apportati dall'indennità. - 2. La possibilità di percepire il tributo di guerra al netto da ogni perdita. - 3. Segue: l'intervento dei dazi doganali. - 4. Segue: il sistema triangolare. - 5. Traslazione incidenza e diffusione dell'onere dell'indennità.

Sesto Capitolo Pag. 103

Sommario: 1. L'intervento dei prestiti esteri. - 2. Considerazioni sui loro principali effetti.

SECONDA PARTE

È il pagamento di un'indennità causa di crisi economiche? Pag. 113


Settimo Capitolo Pag. 116

Sommario: 1. L'indennità di guerra della Francia alla Germania e le prime considerazioni intorno ad essa fatte dagli studiosi dell'epoca. - 2. Le opinioni di Bernard Serrigny e di Norman Angell. - 3. La critica di Horace Handley O' Farrell e considerazioni conclusive in merito all'indennità del 1871.

Ottavo Capitolo Pag. 146

Sommario: 1. Breve cenno sulla crisi recente. - 2. Gli studi sull'origine delle crisi. - 3. Crisi e riparazioni. - 4. La politica antieconomica e le conclusioni.

Opere ed autori citati Pag. 169



PROLEGOMENI

SOMMARIO: 1. Le indennità di guerra nella storia. -- 2. Le riparazioni tedesche. — 3. I diversi aspetti del problema delle riparazioni e quelli particolarmente considerati nel presente studio.

1

Il vincitore cercò sempre di ricavare un premio materiale per la sua vittoria ed un compenso dei danni subiti nell'ottenerla.

Il troglodita, dopo avere ucciso il suo nemico, lo spogliava delle rozze armi di selce e delle pelli d'animale che ne coprivano il corpo.

Più tardi, le grandi masse nomadi partecipanti al movimento migratorio che le spinge dall'altopiano del Pamir verso occidente, sterminando e sovrappponendosi alle popolazioni autoctone trascinano con sè gli armenti dei vinti ed i vinti medesimi ridotti in schiavitù.

Più tardi ancora gli Spartiati trionfanti si dividono i migliori lotti di terra dei Pe-

rieci e degli Iloti debellati e Brenno, il condottiero dei Galli Senoni, pesa sulla bilancia l'oro di Roma sconfitta.

Questi pochi esempi ricordano forme rudimentali di bottino, ben poco rispondenti al concetto moderno di un'indennità di guerra — benchè anche ultimamente le cessioni di navi, di materiale guerresco, di materiale rotabile fatte agli Alleati vincitori dagli sconfitti Imperi Centrali abbiano dato agli acquisti dei vittoriosi il vero e proprio carattere di una preda.

Bisogna risalire ai tempi di Roma conquistatrice per trovare nella storia esempi di vere indennità, pagabili ratealmente a scadenze fisse.

Giulio Cesare, fatte trionfare le aquile romane nella Gallia di Induziomaro, Ambiorige e Vercingetorige, impone ai vinti il pagamento di un'indennità che, ridotta in lire-oro anteguerra, risulta essere uguale all'enorme cifra di circa 6.500 milioni; l'Egitto manda poi a Roma annualmente ingenti tributi sotto forma di grano; la Grecia invia alla conquistatrice vascelli carichi dei suoi tesori artistici e l'Asia il suo oro e le sue gemme.

Con l'oscurarsi della fiaccola della civiltà nel medioevo pare che anche il modo di imporre i tributi agli sconfitti diventi più rudimentale. Assistiamo dapprima alla semplice occupazione di un terzo delle

terre da parte delle orde dei barbari, per giungere poi agli sfrenati saccheggi delle città compiuti dai venturieri e dai lanzichenecchi.

I primi nuovi esempi di vere indennità di guerra non li troviamo forse più che sul finire del secolo decimottavo — con le imposizioni di Napoleone Buonaparte ai vari Stati d'Italia, durante la campagna del 1796 — ed all'inizio del secolo decimono, quando lo stesso Napoleone, in varie riprese, estorce alla Prussia conquistata non meno di un miliardo e venti milioni.

Nel 1815 la Francia paga agli alleati vincitori la somma di 750 milioni e nel 1866, dopo Sadowa, l'Austria deve assoggettarsi ad un contributo di 75 milioni.

Ma la grande cifra in conto « riparazioni » la troviamo soltanto nel 1871, quando la Germania obbliga la Francia, che esce da un seguito disastroso di sconfitte e che ha visto far prigioniero il suo Imperatore con un intero esercito tra le mura di Sedan, al pagamento di cinque miliardi di franchi.

« Cinque miliardi! Somma favolosa che l'immaginazione popolare era incapace di misurare e di apprezzare, tesoro da mille e una notte; montagna di gemme e di oro che Golconda, nel suo splendore, non aveva mai conosciuto! Capitale uguale al quarto del reddito della Francia intera, al

quinto dello stock di oro del mondo, al triplo del bilancio della Repubblica...! ».

Così si esprime uno scrittore francese, riferendosi a quella indennità (1).

Essa — esaminata in tutti i suoi aspetti — e per il modo di pagamento e per i problemi e le conseguenze a cui diede origine, certamente può essere considerata come il più notevole esempio dato dalla storia di un versamento in conto « riparazioni », di un grande debito politico che presenti molti caratteri di somiglianza con il tributo imposto alla Germania immediatamente dopo la guerra mondiale.

Ultimo esempio in ordine cronologico, anche, poichè se, terminato il conflitto russo-giapponese del 1904, i giapponesi sollevarono delle pretese onde ottenere un'indennità, essi, nelle more delle trattative di pace, vi dovettero rinunciare.

2

I cinque miliardi imposti dal vincitore nel 1871 alla Francia come tributo di guerra appaiono in verità quasi una misera cifra in confronto alle enormi somme che si cercò di avere in pagamento dalla Germa-

(1) *Capitano Bernard Serrigny* - « Les conséquences économiques et sociales de la prochaine guerre ». Paris, Giard e Brière. Pag. 370.

nia quando il 28 giugno 1919, in quella Versailles che già aveva visto realizzarsi il sogno magnifico del Principe di Bismark — un rinovellato Impero germanico, cui le strepitose vittorie di Weissenburg, Wörth, Gravelotte, Metz e Sedan davano un crisma di gloria — i plenipotenziari inviati dal Governo tedesco ebbero posto le loro firme in calce al trattato che, più ancora degli insuccessi sui campi di battaglia, segnava per la Germania vinta l'improvviso, vertiginoso crollare di un prestigio politico ed economico venuto man mano affermandosi nell'ultimo trentennio del secolo decimonono e nei primi due lustri del ventesimo.

Non spetta a noi e non entra nei fini della nostra indagine l'indugiare nel prendere in esame le ragioni che a numerosi economisti e uomini di scienza europei ed americani, da John Maynard Keynes ad Attilio Cabiati, dal Moulton e dal Mc Guire a Sir Andrew Mc Fadyean ed a James Angell, fecero ritenere il trattato di Versailles come una delle più assurde, stravaganti, antieconomiche convenzioni post-belliche che la storia ricordi, tale da fare sorgere immediate proteste, « in nome dell'economia e della geografia » (1).

(1) *A. Cabiati* - « Da Versailles all'Aia - Il Piano Young ». Torino, Fratelli Bocca, 1930. Pag. 2.

Coloro che un simile trattato vollero erano dei politici e « per disgrazia, alla Conferenza della Pace, le scienze economiche erano ignorate » (1). O, forse, pur non essendo ignorate, venivano sopraffatte dalle passioni che degli uomini politici sono sovente una caratteristica e che nel 1919, dopo le ansie, il livore, l'odio ispirati da quattro anni di una guerra terribile, agivano sugli animi con forza centuplicata.

Il vento di tempesta, dopo aver sconvolto il mondo intero, non poteva placarsi di repente e lasciare in perfetta bonaccia le menti dei governanti.

Fra i cento e cento articoli del Trattato di Versailles, i due seguenti avevano una importanza capitale:

— Articolo 231. — I Governi Alleati ed Associati affermano, e la Germania accetta, la responsabilità della Germania e dei suoi alleati nell'aver causato tutte le perdite e i danni subiti dai Governi Alleati ed Associati in conseguenza della guerra ad essi imposta dall'aggressione della Germania e dei suoi alleati.

— Articolo 232. — I Governi Alleati ed Associati riconoscono che le risorse della Germania — tenuto conto della perma-

(1) *Sir A. Mc. Fadyean* - *Reparation reviewed*. London, Ernest Benn limited, 1930. Pag. 5.

nente diminuzione di tali risorse che sarà effetto delle altre disposizioni del presente trattato — non sono sufficienti a compensare completamente tutte tali perdite e danni. Però i Governi Alleati ed Associati richiedono che (la Germania) compensi tutti i danni recati alle popolazioni civili dei Governi Alleati ed Associati ed alle loro proprietà.... con aggressione per terra, per mare e per aria....

Col primo articolo veniva posto il principio di diritto, secondo il quale alla Germania veniva accollata l'intera responsabilità della guerra mondiale. Come diretta conseguenza del primo, il secondo articolo imponeva alla Germania il risarcimento di tutti i danni arrecati coi mezzi d'offesa.

Il paese sconfitto, con l'accettazione del trattato, firmò dunque una cambiale in bianco, che solo più tardi venne riempita dai vincitori, quando un'apposita « Commissione delle Riparazioni » creata con l'articolo 233 del trattato stesso, fissò l'ammontare del risarcimento, dopo avere stabilito che esso dovesse essere corrisposto in moneta ed anche, in parte, mediante la consegna gratuita di merci ai danneggiati.

E nacque così, o meglio si rinnovò nella storia, il problema delle riparazioni di guerra, che tanto lavoro ha dato agli uomini di governo, agli esperti, ai tecnici radunati a consiglio in quelli che Norman

Angell definì i « pic-nic » delle conferenze internazionali.

Dopo alcuni infruttuosi convegni a Londra (Marzo 1920), a San Remo (19-26 Aprile 1920), a Hythe (15-16 Maggio 1920), a Boulogne (21-22 Giugno 1920) venne finalmente abbozzato un primo progetto, che avrebbe imposto alla Germania un'annualità fissa di 5 miliardi di marchi oro per 42 anni, a partire dal 1° Maggio 1921, ed inoltre dal 1° Maggio 1926 il pagamento di 3 miliardi di marchi oro per cinque anni e di 4 per gli anni successivi.

Un altro piano progettato alla riunione degli esperti finanziari tenuta a Bruxelles nel Dicembre 1920 e presentato quale raccomandazione ai governi alleati, pretendeva dalla Germania il pagamento delle seguenti annualità :

dal Maggio 1921 al Maggio 1926

3 miliardi di marchi oro

dal Maggio 1926 al Maggio 1931

6 miliardi di marchi oro

dal Maggio 1931 al Maggio 1963

7 miliardi di marchi oro

La Conferenza di Parigi (24-29 Gennaio 1921) fissò poi il debito totale della Germania in 226 miliardi di marchi oro da pagarsi in 42 annualità, le quali dovevano essere aumentate di una somma addizionale rappresentante un prelevamento del 12 % sul prodotto delle esportazioni tedesche.

La Germania pagò in varie riprese, sino al momento dell'occupazione della Ruhr e del collasso finale del marco (1923), una somma che a seconda delle differenti stime fu giudicata variare da un minimo di dieci ad un massimo di quaranta miliardi di marchi-oro.

Poi, col piano Dawes, del 16 agosto 1924, per la prima volta si cercò di mettere un po' d'ordine nell'intricato problema, col fissare delle annualità che partivano da un minimo di un miliardo di marchi-oro nel 1924-25 per salire sino a due miliardi e mezzo nel 1928-29, considerato « anno-standard ». Non era stabilito un termine al pagamento. Un prestito di 800 milioni di marchi-oro avrebbe dovuto favorire la rinascita della Germania dal caos monetario in cui era precipitata.

Prima però che si fosse giunti all'« anno-standard », l'Agente Generale per le Riparazioni, Parker Gilbert, richiamò l'attenzione dei paesi creditori intorno alla necessità di una sistemazione che ponesse un termine fisso ai pagamenti della nazione debitrice. E allora, nel febbraio del 1929, un comitato di esperti sotto la presidenza di Owen D. Young fu incaricato di provvedere alla « completa e finale sistemazione del problema delle riparazioni ».

Fu elaborato il piano Young, ratificato nelle due conferenze internazionali del-

l'Aia dell'Agosto 1929 e del Gennaio 1930, che stabilì un numero fisso di annualità, a partire dal 1° settembre 1929, con termine nell'anno 1987-88. Per i primi 37 anni l'annualità media avrebbe dovuto essere di 1988,8 milioni e di 1650 milioni dal 1966-67 al 1984-85, per scendere poi intorno ai 900 milioni nell'ultimo triennio.

Venne creata una Banca per i Regolamenti Internazionali, incaricata fra l'altro di procurare sottoscrizioni per un nuovo prestito da farsi alla Germania (prestito Young). Del ricavato — 300 milioni di dollari — un terzo fu messo a disposizione del governo tedesco perchè se ne servisse a scopi di politica interna e due terzi furono consegnati ai governi creditori.

Il piano Young doveva aver vita brevissima.

Il 5 giugno 1931 il governo tedesco dichiarò che la precaria condizione finanziaria del Reich richiedeva in modo assoluto la liberazione dall'insopportabile peso del pagamento delle riparazioni di guerra e il Presidente degli Stati Uniti d'America — riconosciute fondate le ragioni della Germania — propose il 20 di giugno che fossero sottoposti alla moratoria di un anno tutti i pagamenti internazionali in conto di ammortamento di debiti tra i governi, compresi quelli per le riparazioni. Dopo una prima opposizione della Francia, la

proposta del Presidente Hoover venne accettata e la moratoria ebbe inizio il 1° luglio 1931. Terminò alla fine del giugno del 1932 e la Germania avrebbe dovuto continuare nei pagamenti previsti nel piano Young. Durante l'anno di tregua essa però aveva dichiarato a più riprese che le sue condizioni, aggravate dalla crisi imperversante, non le avrebbero concesso di ricominciare a far fronte al suo debito e, avendo un comitato di esperti riconosciuto la fondatezza delle affermazioni, si deliberò di addivenire ad un ultimo accordo (l'ultimissimo?) in una conferenza internazionale da tenersi a Losanna.

E a Losanna, il 9 luglio 1932, fu seppellito il piano Young. La Germania si impegnò a consegnare alla Banca per i Regolamenti Internazionali titoli al 5 % per l'ammontare di tre miliardi di marchi-oro, redimibili per mezzo di un fondo di ammortamento appositamente creato. La Banca si impegnò a sua volta a non offrire i titoli sul mercato prima di tre anni e non a meno del novanta per cento del loro valore nominale. I titoli non danno interesse se non dopo essere stati venduti e se non venduti entro quindici anni debbono essere annullati.

In conclusione se non si addivenne allo auspicato «colpo di spugna» Mussoliniano, furono concessi alla Germania altri tre anni

di tregua assoluta nel pagamento del tributo di guerra e questo venne enormemente ridotto, poichè i governi creditori potranno spartirsi una somma variabile da un minimo di 2.700 milioni di marchi oro (se i titoli del debito tedesco verranno venduti sul mercato al 90 % del valore nominale), ad un massimo di 3 miliardi. Quale differenza dalle centinaia e centinaia di miliardi pretese in tempi in cui le rosee nubi dell'ottimismo più fanciullesco impedivano un'esatta visione dei fatti ai tecnici dei paesi creditori! (1).

3

Numerosi sono gli aspetti sotto cui può essere considerato il problema delle riparazioni. Pur essendo in certo qual modo collegati gli uni agli altri, essi presentano caratteri particolari che li differenziano in modo abbastanza netto.

Non tutti assumono un carattere pretta-

(1) Cfr. *Eraldo Fossati* - Le conseguenze finanziarie della guerra, il problema delle riparazioni e i debiti alleati. - Cedam, Padova, 1931. Pagg. 14 e segg.

— The reparation settlement signed June 7, 1929. *Coll. International Conciliation*, N. 253. Carnegie endowment for international peace, 1929. Pagg. 460-61.

— The Final settlement of the reparation problems growing out of the world war. *Coll. International Conciliation*, N. 262, Carnegie etc. 1930. Pag. 401-402.

— The Economist, 19 luglio 1932.

mente economico: impulsi o necessità politiche entrano alle volte in causa e debbono essere presi nella dovuta considerazione. Breve tempo è passato dalla fine di quella assurda politica di rappresaglia che voleva risolvere il problema della « sicurezza » attraverso il perpetuo indebolimento dell'economia del paese sconfitto, mentre al contempo, con una stridente, inconcepibile contraddizione, si pretendeva il pagamento delle riparazioni (1).

Illogica pretesa, veramente; infatti appare impossibile raggiungere i due scopi al tempo stesso. O si conduce il vinto verso l'estrema rovina, e allora lo si mette in una condizione in cui i pagamenti non possono aver luogo; o si vuole ottenere da esso l'indennità, e allora lo si deve aiutare nella sua ricostruzione economica.

La storia dell'anno 1923, con l'invasione della Ruhr, diede un tragico esempio di irrazionale condotta degli Alleati — infuato residuo postbellico — quando per mezzo di metodi coercitivi, suggeriti da ragioni puramente politiche, si volle dar soluzione ad una questione di carattere economico e finanziario.

Oltre ai politici, il problema delle riparazioni può assumere aspetti di carattere

(1) J. W. Angell. - *The recovery of Germany*. Yale University Press, 1929. Pag. 29.

sociale ed altri ancora di non facile classificazione, come ad esempio, nel caso recente della Germania, la maggiore o minore interdipendenza tra la vera indennità dovuta dal vinto e gli altri debiti di guerra contratti dai vincitori verso gli Stati Uniti d'America, grandi finanziatori durante il periodo delle ostilità.

Degli aspetti economici della questione è possibile fare una classifica, che suddivida il problema complessivo nei tre seguenti:

a) *il problema della capacità di pagamento* (lo studio di esso, di carattere prevalentemente statistico, mira allo scopo di accertare quale sia l'onere che il debitore è in grado di sopportare per una determinata serie di anni);

b) *il problema dei trasferimenti* (dalla maggioranza dei moderni autori esso vien scisso nel I) *problema tributario interno del debitore* e nel II) *problema internazionale*. Lo studio del problema tributario interno del debitore vuole giungere alla conoscenza della maggiore o minore somma che lo Stato può ottenere dalla massa dei cittadini mediante la pressione fiscale, delle economie che esso può fare nelle sue spese, dei metodi che gli serviranno all'uno ed all'altro scopo, onde avere disponibile ogni anno un ammontare che copra la quota di indennità. Lo studio del problema internazionale cerca invece di accertare in quale

modo tale quota potrà essere trasferita oltre i confini, verso il beneficiario) ;

c) *il problema delle conseguenze economiche del pagamento* (lo studio di esso esamina quali mutamenti, quali pulsazioni nella struttura economica mondiale possano essere causate dal versamento dell'indennità).

Nel presente lavoro sono soprattutto rilevate quelle che possono essere ritenute conseguenze dell'imposizione di un'indennità di guerra e del suo pagamento.

Per *conseguenze dell'imposizione* s'intendono quei particolari fenomeni che avranno luogo nel paese debitore e che alla fine permetteranno ad esso di far fronte ai suoi impegni. Fenomeni che non si avverano come pura conseguenza del pagamento, ma che al contrario trovano la loro origine nel fatto che bisogna pagare e che quindi occorre rendere il pagamento possibile.


Accolte a volta a volta per non passibili di critica le principali teorie formulate da coloro che in questi ultimi anni si occuparono del problema dei trasferimenti, saranno studiate le conseguenze più notevoli di una ipotesi, rispettiva loro applicazione.

In altre parole : esamineremo quali siano i mezzi cui dovrà ricorrere il debitore per poter pagare (la ricerca e la messa in opera di essi è la prima conseguenza fonamen-

tale dell'imposizione dell'indennità) e vedremo di quali effetti tali singoli mezzi possano essere apportatori.

A questo esame uniremo quello delle *conseguenze del pagamento*, studiando poi in modo particolare la specifica questione relativa alla importanza assunta dalle indennità di guerra come fattori di crisi economiche.

Ricordiamo ancora che intendiamo riferirci non ad indennità trascurabili, ma ad indennità che — come quella imposta alla Germania dopo la guerra mondiale — siano capaci di dar luogo a notevoli perturbamenti internazionali.



PRIMA PARTE

PRIMO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. I mezzi per effettuare un pagamento internazionale. — 2. La relativa loro possibilità di contribuire al trasferimento di una ingente indennità di guerra. — 3. Il problema che sta alla base del trasferimento.

1

Si supponga che il governo del paese X sia gravato dal peso di un debito contratto con i cittadini dello stesso paese X.

Se il rimborso deve essere effettuato, la ricerca del mezzo di pagamento non offre difficoltà. Una volta risolto il problema tributario — raccolto cioè sotto forma di carta moneta l'intero ammontare del debito — il governo di X trapassa la moneta stessa ai suoi creditori *interni*.

Qualora invece il paese X sia debitore verso i paesi Y, Z, ecc., una simile facilità di scelta del mezzo di pagamento non è più consentita.

Infatti, per i creditori *esterni*, la carta moneta di X non offre utilità alcuna, poichè

in Y, Z, ecc., essa non circola, non può servire come mezzo di scambio e quindi non soddisfa più alla sua funzione specifica.

Il paese debitore deve allora procurarsi acconci mezzi di pagamento, tali da essere universalmente accettati al di fuori dei suoi confini.

Ciò non toglie però che — in casi eccezionali — la carta moneta abbia potuto servire ad effettuare anche pagamenti tra paese e paese. Mediante uno speciale accordo, la Francia ottenne di pagare coi biglietti della sua Banca di emissione 125 milioni di franchi dell'indennità impostale dalla Germania dopo la guerra del 1870-1871 (1). Dal 1920 al 1924 la Germania pagò le indennità ai vincitori svendendo marchi, con una operazione che le rese circa 8 miliardi di marchi-oro, press'a poco quanto essa versò in conto riparazioni nel periodo (2).

Nel primo caso si trattò di una cifra esigua, in confronto ai cinque miliardi dell'indennità totale.

Nel secondo, il fenomeno veramente notevole fu reso possibile soltanto dalla specu-

(1) *Léon Say*. Rapport fait au nom de la commission du budget de 1875 sur le payement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence (Pubblicato come appendice a « La théorie des changes étrangers » del Goschen).

(2) *A. Cabiati*. Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 15.

lazione, la quale spinse numerosi stranieri a comprare dalla Germania una grande quantità di marchi, nella speranza di ottenere guadagno da eventuali mutamenti nei cambi. Dalla vendita della sua carta la Germania ricavò o carta dei paesi creditori o divise convertibili in oro, che consegnò alla Commissione delle Riparazioni, la quale si incaricò di redistribuirle tra gli Alleati.

E' certo però che la Germania non avrebbe potuto continuare indefinitamente a servirsi di un simile *mezzo indiretto* di pagamento, poichè, dopo un determinato periodo, la speculazione cessa (com'è noto, per lo spaventoso deprezzarsi del marco, essa si risolse in un rogo di ricchezza). Si torna allora in quelle condizioni normali in cui gli stranieri non sono disposti ad acquistare illimitate quantità di carta moneta, a meno che non sia certo il fatto che tale carta moneta verrà sempre, sicuramente convertita in oro dal paese emittente (1).

Un altro mezzo di pagamento che non è consentito quando è necessario oltrepassare dei confini è rappresentato dalle azioni, dalle obbligazioni, dai titoli di stato, che danno un reddito espresso in moneta del debitore (e si torna qui nel caso precedente) e che non *pagano* immediatamente, ma co-

(1) *Moulton and Mc Guire* - Germany's capacity to pay. New-York, Mc Graw-Hill book Company, 1923. Pag. 7.

stituiscono solo una *promessa di pagare* in un futuro più o meno prossimo. Quando l'obbligazione verrà estratta, quando il titolo di stato verrà rimborsato, il proprietario straniero non gradirà di ricevere la carta moneta che ne è il corrispettivo (e anche qui si presenta la necessità di ricorrere ad un altro mezzo di pagamento).

Quali sono dunque quei mezzi che permettono di trasferire tangibile ricchezza e che sono universalmente graditi, in modo da poter servire ad un pagamento internazionale?

a) *L'oro*. Il creditore all'estero lo riceve al prezzo fissato per ogni lingotto di un determinato peso.

b) *Le merci*. Il paese X, debitore, può mandare direttamente le sue merci nel paese Y, creditore, a titolo gratuito, senza nemmeno raccogliere le divise che gli provengono dai privati di Y, per poi effettuarne il trapasso. Si ha in tal modo il cosiddetto pagamento « in natura ».

Oppure il debitore può vendere le sue merci in qualsiasi mercato, per rimettere poi le divise ottenute al creditore. Questi se ne servirà per acquistare all'estero quelle merci che gli abbisognino.

c) *L'importanza di altri mezzi* — i servizi — che possono servire ottimamente ad un pagamento internazionale, risulta dall'esame di quella parte della bilancia dei

debiti e crediti che vien definita « invisibile ».

In ogni paese vi sono delle « entrate » di carattere speciale, rappresentate dalle spese dei turisti e dei viaggiatori di commercio stranieri, dalle rimesse degli emigranti, dagli interessi sugli investimenti fuori dei propri confini, dalle commissioni per i contratti internazionali, dai guadagni delle imprese assicuratrici, delle banche, degli artisti all'estero, dai noli, ecc.

In parte tali entrate derivano dall'effettuazione di *servizi* e in parte dal *frutto dei capitali dati a prestito*. Altre possono rivestire carattere di eccezionalità (se derivano da pubbliche sottoscrizioni fatte all'estero, da vendite di biglietti di lotteria oltre i confini, ecc.) ma devono essere ritenute come trascurabili.

Servendosi di queste « entrate » speciali il debitore può benissimo effettuare un pagamento.

Lo dimostrano le bilance dei pagamenti di numerosi paesi, che con esse saldano il deficit della bilancia commerciale.

Lo dimostra in alcune magistrali pagine Léon Say, riferendosi all'indennità di guerra imposta nel 1871 dalla Germania alla Francia (1).

(1) Léon Say - Rapport fait au nom ecc., già cit.

La maggior parte di tale indennità venne dalla Francia pagata per mezzo di un trapasso di divise. (Gli effetti furono più di 120.000, stilati per somme diverse, da 1000 franchi a 5 milioni, e per un complesso di 4.248 milioni).

Dove deve essere trovata l'origine di queste divise?

1). Non nell'esportazione di merci. Da un esame delle cifre del commercio mer-

*Esportazioni ed importazioni della Francia
dal 1867 al 1873 (in franchi).*

Annate	Importazioni	Esportazioni	Eccedenza	
			d' importazioni	d' esportazioni
1867	3.026.500.000	2.825.900.000	200.600.000	
1868	3.303.700.000	2.789.900.000	513.800.000	
1869	3.153.100.000	3.074.900.000	78.200.000	
1870	2.867.400.000	2.802.100.000	65.300.000	
1871	3.566.700.000	2.872.500.000	694.200.000	
1872	3.570.300.000	8.761.600.000		191.300.000
1873	3.700.200.000	3.926.900.000		326.700.000

cantile della Francia, per gli anni che corrono dal 1867 al 1873 (in quest'ultimo si terminò di pagare l'indennità) risulta evidente che se le esportazioni francesi si svilupparono considerevolmente nel 1872 e nel 1873, in modo da rendere possibile per questi due anni un saldo attivo di 518 mi-

lioni di franchi, esse non furono affatto sufficienti a coprire il valore delle divise trapassate alla Germania. Il saldo attivo rappresenta appena l'ottava parte dei 4 miliardi e più di effetti e d'altronde esso serve soltanto ad annullare in parte l'eccedenza di importazioni dell'anno 1871.

Non si può poi dire che la Francia avesse una situazione anteriore al 1867 ad essa favorevole, che cioè fosse creditrice dell'estero per una specie di riporto di una annata sull'altra dei saldi attivi della bilancia commerciale avendo rinnovato continuamente i suoi crediti a beneficio dei compratori stranieri. Infatti, se dal 1827 al 1873 la Francia ebbe un'eccedenza di esportazione di merci per 2 miliardi e 508 milioni di franchi, essa nel medesimo periodo ebbe una eccedenza di importazione di numerario per 6 miliardi e 693 milioni di franchi. Fatto il saldo delle due partite la Francia — se si tenesse solo conto di numerario e merci — risulterebbe debitrice e non creditrice dell'estero, come essa veramente fu.

L'eccedenza di esportazione di merci negli anni 1872 e 1873 facilitò certamente il pagamento dell'indennità — sarebbe stato assai più difficile eseguirlo se si fosse ad esempio avuto un'eccedenza di importazioni — ma, come si è già detto, solo in

minima parte può aver contribuito alla creazione di divise.

2) - Neppure dall'esportazione di numerario le divise possono avere avuto origine. La bilancia del movimento dei metalli preziosi fu dal 1827 al 1873 sempre « passiva » per la Francia, eccetto che nel 1871, per soli 200 milioni di franchi.

3) - Furono invece le entrate « invisibili » della bilancia dei pagamenti francese quelle che permisero la creazione dei numerosi effetti.

I cittadini francesi negli anni immediatamente precedenti al 1870 avevano fatto notevolissimi investimenti all'estero, impiegando i loro risparmi nell'acquisto di titoli stranieri, e già fin dal 1860-65 ricevevano ogni anno dai 6 ai 700 milioni di franchi di interessi che in parte tornavano ad investire all'estero. Le sole spese dei turisti sul suolo francese ammontavano poi a circa trecento milioni di franchi all'anno. Quindi la Francia, intorno al 1870, riceveva annualmente un importo di 8 o 900 milioni e forse anche di un miliardo per queste sole due poste « invisibili » della bilancia dei pagamenti.

Siccome non vi è ragione di ritenere che tale reddito sia diminuito per effetto della guerra, si può supporre che almeno 2 miliardi e mezzo siano stati dalla Francia pagati alla Germania per mezzo di capitali

inviati a Berlino invece di essere inviati come prima in Italia, negli Stati Uniti, in Austria ed in Turchia per comprarvi titoli di stato dei rispettivi paesi od azioni ed obbligazioni delle ferrovie.

d) Un altro mezzo di pagamento internazionale può essere rappresentato dalla cessione di quelle proprietà del debitore che si trovano sul territorio del creditore. Così la Francia, nel 1871, pagò 325 milioni dell'indennità mediante la cessione alla Germania delle ferrovie dell'Alsazia-Lorena, appartenenti ad una compagnia privata, che in seguito venne rimborsata dal Governo francese.

2

Quale tra i mezzi di pagamento già ricordati meglio di altri praticamente servirà ad un paese gravato dal peso di un ingente debito di guerra, per liberarsi dal peso di esso?

Non la cessione delle proprietà private. Il creditore-nemico può innanzitutto averle confiscate durante le ostilità e d'altra parte l'ammortizzo ottenibile con esse non sarà mai notevole.

Non l'oro.

Esso infatti non può che in minimissima parte contribuire ad assolvere un grave impegno internazionale. La maggioranza

dei paesi non è produttrice di oro e ne possiede soltanto quantità relativamente piccole, come riserva della propria circolazione cartacea e degli altri impegni a vista della Banca di emissione.

L'accordo di Londra del maggio 1921 fissò in 2 miliardi di marchi-oro la quota da pagarsi annualmente in conto riparazioni da parte della Germania. In più quest'ultima avrebbe dovuto versare una somma uguale al 26 per cento delle sue esportazioni. Non teniamo conto di questa quota aggiuntiva e limitiamoci a considerare che, servendosi di oro, di tutto il suo oro, la Germania avrebbe potuto pagare *poco più della metà della cifra* fissata per un solo anno. Risulta infatti dalle statistiche che a metà anno del 1921 v'era in Germania oro per un valore di circa 1.100 milioni di marchi.

E nel 1921 si accarezzava ancora la rosea illusione di poter ottenere dalla nazione sconfitta molto, molto di più di cento miliardi!

In seguito le pretese diminuirono. Ma l'indennità tedesca ancora da pagarsi, alla entrata in vigore del Piano Young, ridotta a valore attuale al saggio di capitalizzazione del 4,50 per cento, risultava ancora pari a 38 miliardi.

Enorme somma, che la Germania avrebbe visto diminuire di pochissimo se si fosse

privata di tutto l'oro accentrato nelle casse della Reichsbank (questo, non circolando più metallo prezioso nell'interno del paese, formava l'intero stock monetario aureo tedesco).

Anche le entrate « invisibili » della bilancia dei debiti e crediti non sembrano poter servire in notevoli proporzioni al pagamento, *prolungantesi per una lunga serie di anni, di un'ingente indennità di guerra.*

Queste entrate servono in generale a pareggiare l'eccedenza passiva della bilancia commerciale. Possono concedere un « surplus » attivo sul complesso delle voci e permettere quindi nuovi investimenti all'estero o ammortizzo parziale dell'indennità, quando essa sia imposta.

Ma assumono soltanto un'importanza secondaria, a quest'ultimo fine.

All'affermazione parrebbe opporsi il già ricordato esempio del pagamento francese.

Si noti tuttavia che la cifra imposta alla Francia non fu eccezionale e che la Francia stessa si trovò nel 1871-73 in condizioni privilegiate per la grande quantità di titoli esteri a sua disposizione. Essa non avrebbe sicuramente potuto continuare per un lungo periodo i pagamenti alla Germania, servendosi degli interessi sugli investimenti all'estero (che non bastarono anche per i soli 5 miliardi). Le sarebbe quindi stato necessario ricorrere al sacrificio degli stessi

investimenti (come in parte ricorse) e, avendo questi un limite, si sarebbe presentato il problema di pagare ricorrendo ad altri mezzi.

Fu il caso della Germania. Dopo la guerra mondiale — nel cui confronto, come distruttrice di ricchezza, la guerra Franco-Prussiana del 1870-71 fu una semplice scaramuccia (1) — la Germania ebbe enormemente ridotte le sue entrate « invisibili ». Sacrificò poi interamente i suoi investimenti all'estero, vide diminuire i noli per la consegna ai vincitori di parte della sua marina mercantile e non fu accettato il suo progetto di trasportare della mano d'opera tedesca nelle zone devastate e di impiegarla — come pagamento — nel lavoro di ricostruzione (2).

La Germania, obbligata a continuare i pagamenti in conto riparazioni, risolse elegantemente la questione, ricorrendo ai prestiti degli stranieri.

Ma questa non fu una soluzione definitiva; fu una semplice dilazione del debito nel tempo.

Non potendo normalmente esportare nè carta, nè oro; non ricavando grandi possi-

(1) *Moulton and Mc Guire* - Germany's ecc. già cit. Pagina 232.

(2) *J. M. Keynes* - Le conseguenze economiche della pace. Milano, Treves, 1920. Pag. 183.

bilità di pagamento dalle entrate « invisibili », essa, per pagare effettivamente, avrebbe dovuto ricorrere all'esportazione di merci.

La Francia non vi ricorse che in parte nel 1871-73, ma solo per una fortunata combinazione. Essa, se era debitrice verso la Germania, era al tempo stesso creditrice verso altri paesi e non fece quindi altro che fare una girata del suo credito a beneficio del vincitore.

Invece di importare le merci che i suoi debitori le avrebbero dato in pagamento e di riesportarle in Germania, essa semplificò il procedimento con un giro di partite. Quindi il problema di esportare merci non si presentò alla Francia, ma ai debitori di questa, divenuti per il trapasso debitori della Germania (1).

3

Il problema fondamentale per il debitore appare quindi consistere nel rendere possibile una maggiore esportazione di merci, in maniera che nelle singole bilance dei pagamenti la voce relativa all'indennità (uscita) venga ad essere compensata dall'attivo della bilancia mercantile.

(1) V. Porri - Corso di politica economica internazionale. Torino, 1930. Pag. 115.

In altre parole: in un periodo lungo (una volta esaurite tutte le altre possibili risorse) il debitore deve esportare tante merci da poter pagare la sua rispettiva importazione di merci — dedotto l'importo di quella parte delle importazioni che vengono bilanciate dalle entrate « invisibili » — e in più ne deve ancora esportare per far fronte all'indennità.

Ha maggiore importanza una *maggiore esportazione* che una *minore importazione* dovuta ad un ridotto consumo interno. Si può agire nell'un senso e nell'altro e le due forze contribuiscono contemporaneamente a creare il compenso per il nuovo debito; ma se si tien conto che per alcuni paesi — la Germania ne dà un esempio calzante — non si può esportare in maggior copia se così non si importa, appare fondamentale il problema della esportazione.

Come darvi una soluzione?

Per vendere di più è necessario creare uno stimolo pei compratori. Si deve quindi ricorrere ad una diminuzione di prezzi, ottenibile in vari modi, a seconda delle opinioni degli studiosi, e tale diminuzione sarà condizione essenziale per rendere possibile il trasferimento.

Edwin Cannan, trattando della capacità di pagamento di un paese indebitato, scrive: « dovrebbe essere perfettamente ovvio ad ognuno che, se all'inizio non vi è

un *surplus* di esportazioni, il pagamento lo creerà. Quando i Romani obbligavano gli Egizi a spedir loro un tributo in frumento, non si preoccupavano di sapere se l'Egitto avesse o no un *surplus* di esportazioni; lo costringevano ad averlo. Se non avessero richiesto frumento, ma carta moneta Egiziana in quantità sufficiente a comprare la stessa quantità di frumento, le esportazioni avrebbero ugualmente superato le importazioni, perchè, per potersi servire della carta moneta, i Romani sarebbero stati costretti a rispedirla in Egitto e a comprare qualcosa in quel paese. E se, in ultima ipotesi, avessero preteso il tributo in oro e gli Egiziani ne avessero avuto poco o nulla, la richiesta avrebbe ancora provocato un *surplus* di esportazioni, perchè gli Egiziani sarebbero stati costretti a vendere all'estero per procurarsene » (1).

Ma per poter vendere all'estero e procurarsi quindi l'oro, gli Egiziani avrebbero dovuto disporre di merci a prezzo tale da stimolare gli acquisti dei forestieri. Ecco che si ripresenta l'essenziale condizione di una diminuzione del prezzo di vendita delle merci da esportarsi.

(1) Edwin Cannan - The need for simpler economics
Economic Journal, settembre 1933.

SECONDO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. Le ripercussioni automatiche sui prezzi. — 2. La diversa entità di esse, a seconda che si tratti di merci di consumo interno od internazionale, e relativamente al maggiore o minor grado di elasticità della domanda ed alla teoria degli « hoards ». — 3. La politica deflazionista come incentivo alla diminuzione dei prezzi.

1

Sorge immediatamente un interrogativo.

Deve il debitore agire con tutte le proprie forze al fine di rendere possibile il trasferimento delle quote, deve esso intervenire favorendo certi naturali impulsi economici o creandone dei nuovi — oppure il problema del trasferimento si risolve per sè stesso, automaticamente, per azione di forze che operano indipendentemente dallo intervento umano?

Secondo i sostenitori del trasferimento automatico della indennità, il ribasso nei prezzi delle merci del debitore sarebbe una vera conseguenza *del pagamento*, se non di tutto il debito, almeno di una prima parte di esso.

Secondo un'altra scuola invece l'indispensabile ribasso nei prezzi sarebbe una conseguenza *dell'imposizione*, in quanto ad

esso si dovrebbe pervenire prima di poter trasferire le singole quote.

La teoria del trasferimento automatico si vale in massima del pensiero dei classici.

John Stuart Mill, continuatore di quegli studi già iniziati da Davide Hume e dal Riccardo sulle conseguenze di un'aumentata o diminuita circolazione aurea in un paese, per effetto degli scambi internazionali, per primo si occupò « della influenza dei pagamenti tra paese e paese che non trovano la loro origine nel commercio, come ad esempio i tributi o le rimesse di rendite a lontani proprietari o di frutti a creditori stranieri oppure le spese di governo, come quelle sostenute dall'Inghilterra per alcune sue colonie », spiegando come, supposto il commercio in equilibrio, la rimessa iniziale di moneta determini il ribasso dei prezzi nel paese debitore ed il rialzo in quello creditore, per effetto di un semplice meccanismo (1).

Il trasferimento di numerario da X, a Y, creditore, produce un vuoto nella massa monetaria di X. Se non si verificano contemporaneamente altri fenomeni, come un aumento della velocità di circolazione della moneta rimasta in X — il ragionamento

(1) J. S. Mill. - Principles of Political Economy, London, Longmans, Green and Co. 1926. Pag. 627 e segg.

vale con la condizione « *ceteris paribus* » — in X diminuisce la domanda di merci e diminuiscono i prezzi.

In Y, al contrario, la nuova moneta aumenta la domanda di merci ed aumenta i prezzi (anche qui il ragionamento vale con la condizione « *ceteris paribus* », poichè, ad esempio, la diminuita velocità di circolazione potrebbe servire da freno alla salita dei prezzi).

In un secondo tempo, alle variazioni dei prezzi seguono variazioni nel volume degli scambi internazionali. Il debitore vede aumentate le sue esportazioni e diminuite le importazioni; il creditore il contrario.

Il trasferimento di masse monetarie è così sempre seguito da quello delle merci.

Secondo la teoria classica dunque il problema del pagamento di un'indennità apparirebbe in certo qual modo di facile risoluzione. Basterebbe che il debitore avesse la possibilità di fare una prima rimessa in moneta per vedere poi subito aumentare le sue esportazioni, diminuire le importazioni e tornare all'equilibrio la bilancia dei pagamenti per il riflusso della moneta sborsata.

Nè si potrebbe obiettare che ciò valga solo per i paesi a circolazione metallica.

La teoria classica fu dal Taussig, dal Graham, dal Williams sviluppata con riguardo ai paesi a regime cartaceo e l'aumento delle esportazioni venne spiegato

come risultante da un deprezzamento dei cambi in seguito alla vendita della carta del debitore per l'acquisto della valuta estera. Il deprezzamento della valuta del debitore avrebbe per effetto di rendere a buon mercato le compere agli stranieri, causando l'aumento delle esportazioni, e di ridurre correlativamente le importazioni dall'estero (1).

Si fece poi ancora un'ulteriore modifica, tenendo conto dell'intervento statale per il prelevamento tributario. Nel seguente modo: il governo del debitore preleva ai cittadini le somme necessarie per pagare l'indennità. Ciò produce una contrazione della capacità d'acquisto della popolazione, che si ripercuote sul ribasso generale dei prezzi. Ne segue un aumento delle esportazioni ed una diminuzione delle importazioni.

Nel paese creditore l'indennità ricevuta aumenta la capacità d'acquisto, perchè viene alleviata la pressione fiscale; salgono i prezzi e si crea in tal modo un mercato che assorbe le aumentate esportazioni del debitore.

(1) J. Griziotti Kretschmann - Le dottrine sui trasferimenti e il problema delle riparazioni germaniche. *Giornale degli economisti*. Gennaio 1931. Pagg. 2 e segg.

Il ribasso dei prezzi avverrà nella medesima proporzione per tutte le merci?

Non pare. Occorre qui una discriminazione tra merci di consumo interno e merci di consumo internazionale.

a) - Per le merci di consumo interno il ribasso sarà massimo. Ciò apparirà chiaro, se si considera che esse non troveranno nella accresciuta domanda estera un compenso per la diminuita domanda interna. Il divario dovrà essere assai forte perchè il compratore straniero venga attirato sul mercato.

b) - Per le merci di consumo internazionale il ribasso sarà mantenuto entro più stretti limiti. La minore domanda interna causa un'iniziale diminuzione di prezzi; ma ad essa si viene poi a sostituire la accresciuta domanda estera. Potrebbe verificarsi il caso estremo che l'accresciuta domanda esterna annullasse totalmente gli effetti della diminuita domanda interna, in modo da riportare i prezzi di questa specie di merci al loro primitivo livello.

Naturalmente, se ciò si verificasse, non vi sarebbe più alcuno stimolo che invogliasse gli stranieri a fare i loro acquisti nel paese debitore. Ma nulla impedisce che si immagini un continuo movimento a scatti tanto rapidi da acquistare il carattere del-

l'uniformità di moto: 1°) diminuzione del prezzo per effetto della contratta capacità di acquisto; 2°) aumento di esso per l'accumularsi delle domande estere; 3°) nuova diminuzione del prezzo per una seconda « ondata » di pressione fiscale; 4°) nuovo accorrere di domande straniere, eccetera.

In pratica però il livello dei prezzi delle merci di consumo internazionale sarà — nel paese debitore — sempre tenuto leggermente più basso del livello delle stesse merci sui mercati esteri.

Naturalmente il maggiore o minor grado dell'elasticità della domanda avrà una notevole importanza.

Potrebbe darsi infatti che anche per le merci di consumo puramente interno il ribasso nel prezzo fosse minimo, rigida essendo la domanda di tali merci. E così pure potrebbe darsi che, avvenuto un primo ribasso di prezzi nelle merci di consumo internazionale, sempre per la rigidità della domanda — estera in questo caso — il paese debitore non vedesse aumentare che di poco le sue esportazioni.

Se così fosse il trasferimento dell'indennità sarebbe difficilissimo. Appare subito quindi l'importanza dell'elasticità della domanda estera di beni prodotti dal paese debitore; elasticità che per il Key-

nes costituisce « the kernel of the whole problem », il nocciolo della questione (1).

Un'altra considerazione ancora deve esser fatta.

Non potrebbe il pagamento dell'indennità di guerra essere effettuato dal paese debitore, senza che in questo si verificasse alcun ribasso di prezzi, senza che quindi si creasse una spinta all'aumento delle sue esportazioni, senza che — contrariamente a quanto si è sin qui affermato — al trasferimento di capitali seguisse trasferimento di merci?

Il caso venne preso in considerazione dal Fullarton, nel suo « On regulation of currencies ». Il Fullarton si occupò dei pagamenti effettuati all'estero dalla Francia dopo le guerre napoleoniche e volle far rilevare l'importanza allora sostenuta dagli « hoards », cioè dalle masse di moneta che non si trovano in circolazione, ma che giacciono seppellite, sterilizzate, tesoreggiate (2).

Se X, paese debitore della somma 1000.. verso Y, mediante la pressione fiscale riesce ad ottenere l'intera somma 1000... dai

(1) J. M. Keynes - A reply by Mr. Keynes. *Economic Journal*, settembre 1929.

(2) Cfr. C. F. Ferraris - L'indennità di guerra della Francia alla Germania dall'aspetto della scienza economica. *Nuova Antologia*, febbraio 1875, pag. 450 e segg. e E. Foscati: Le conseguenze ecc. già cit. pag. 239.

suoi cittadini che sino ad allora la tesoreggiavano tutta, « ceteris paribus », non variando la quantità di medio circolante, i prezzi non dovrebbero variare dal loro livello.

Non diminuendo i prezzi nel paese in debito non aumenteranno le esportazioni e quindi il trasferimento non sarà possibile.

Potrebbero però aumentare ugualmente le esportazioni, per il solo effetto della maggior capacità di acquisto del paese creditore, per l'aumento dei prezzi in quest'ultimo paese? (1).

Sì; ma certamente non molto. D'altra parte poi, volendo condurre il caso teorico sino all'assurdo, si potrebbe supporre che l'intera somma 1000..., una volta ricevuta dal creditore, venisse nuovamente tesoreggiata.

Allora essa non entrerebbe nella circolazione, non causerebbe l'aumento dei prezzi, non spingerebbe a maggiori importazioni.

Ma il verificarsi di tutto ciò appare immediatamente impossibile, quando si tenga presente che si tratta del pagamento di un'ingente somma, di decine di miliardi. Un tesoreggiamento di una tal portata non

(1) Si suppone qui che il creditore Y abbia lo stesso medio circolante del debitore X e che quindi il trasferimento sia avvenuto nel modo più semplice, col diretto trapasso della moneta.

può verificarsi, poichè esso supererebbe di molto l'intera quantità di moneta in circolazione in un paese.

E' quindi lecito affermare che il vuoto creato nel medio circolante per le somme raccolte dallo stato debitore mediante la tassazione, e destinate all'acquisto delle valute straniere o delle divise da versare al creditore, potrà agire richiamando in circolazione le somme accantonate (ed anche accrescendo la velocità della circolazione della moneta) attenuando in tal modo gli effetti del ridotto medio circolante, ma certamente non potrà non influire sui prezzi, attraverso alla minore domanda interna di prodotti.

3

Vi è una scuola di studiosi del problema delle riparazioni, specialmente rappresentata da scrittori tedeschi (1), la quale in certo qual modo si riallaccia alla scuola dei sostenitori del trasferimento automatico di un'indennità di guerra, affermando che l'azione riduttrice dei prezzi provocata — per la teoria quantitativa — dal vuoto creato nella massa monetaria del paese debitore potrebbe avere effetti notevoli nel senso di favorire il trasferimento.

(1) *J. Griziotti Kretschmann* - Le dottrine sui trasferimenti ecc. già cit. Pag. 3.

Tuttavia il ribasso dei prezzi così ottenuto sarebbe di per sè solo insufficiente a permettere un aumento delle esportazioni tale da coprire interamente l'ammontare dei pagamenti in conto riparazioni.

Sarebbe quindi necessario un intervento umano nello svolgersi del fenomeno, un'adeguata politica monetaria che colla sottrazione dei mezzi di pagamento e colla restrizione del credito amplificasse, rendesse più accentuata la caduta dei prezzi.

Si manifesterebbe così la necessità di addivenire alla messa in azione del congegno deflazionista, restringendo il credito e rendendo caro il prezzo del denaro.

Ammettendo che il pagamento dell'indennità possa venire agevolato da una politica deflazionista, quali sarebbero le conseguenze dell'imposizione del tributo?

Quelle generali di una deflazione, aggravate.

La caduta dei prezzi sarebbe seguita da turbamenti notevoli nell'interno del paese debitore. Gli imprenditori di questo, non potendo disporre di credito bastevole, si vedrebbero obbligati a ridurre le loro compere, e non solo di materie prime e di semi-manufatti provenienti dall'estero, ma anche di quelli prodotti all'interno. La minore domanda accelererebbe quindi ancora la caduta e si avrebbero crisi e disoccupazione.

In seguito, se tutto andasse per il meglio, avverrebbe la trasformazione delle industrie che prima producevano per il consumo nazionale in industrie esportatrici. Aumenterebbero le esportazioni e in tal modo, attraverso alla pressione generale sul livello dei prezzi, il pagamento verrebbe reso possibile.

Ma nel periodo intermedio potrebbe avvenire che gli imprenditori non si adattassero a sopportare la grave diminuzione o l'annullamento totale dei loro profitti e che in conseguenza restringessero la produzione. Si avrebbe quindi una minore offerta che tenderebbe a portare ad un effetto del tutto opposto a quello desiderato.

I danni della deflazione sarebbero gravissimi e causerebbero un notevole immiserimento della popolazione del debitore. I fallimenti seguirebbero ai fallimenti. I costi infatti, per una certa loro naturale vischiosità, non si adatterebbero che con notevole ritardo alle nuove condizioni create artificialmente.

Naturalmente gli imprenditori mal sopporterebbero da soli le perdite causate dalla politica di deflazione e tenderebbero a spingere i salari verso un livello minimo, facendo così pesare parte del peso del trasferimento sulla classe operaia del paese debitore.

D'altra parte poi rimarrebbe fisso l'o-

nere delle elevatissime imposte e così pure per qualche anno quello derivante da contratti stipulati prima dei nuovi provvedimenti.

Inoltre il caro prezzo del denaro servirebbe da freno a tutte le geniali iniziative e al tempo stesso formerebbe per tutti i debitori un elemento di costo non riducibile.

Il Keynes (1), dimostrando che il pagamento dell'indennità può essere facilitato dalla riduzione dei costi ottenuta per effetto *a) del più basso prezzo dei capitali nel paese debitore; b) dei minori salari; e c) della maggiore efficienza nella produzione*, dimostra pure indirettamente che una politica di deflazione non è certo la miglior soluzione da darsi al difficile problema del trasferimento.

Si è così terminata la rassegna di quei sistemi che vedono prima il ribasso dei prezzi che la diminuzione dei costi, basandosi sull'adattamento di questi alle condizioni del mercato.

Nel prossimo capitolo tratteremo delle teorie che invece volgono innanzitutto la loro attenzione alla immediata riduzione nei costi, ritenendo necessaria la precedenza di questa alla indispensabile caduta dei prezzi di vendita all'estero.

(1) J. M. Keynes - The german transfer problem. *Economic Journal*, Marzo 1929, pagg. 1 e segg.

TERZO CAPITOLO

SOMMARIO : 1. La riduzione nei costi ottenuta mediante lo specifico ribasso dei salari. — 2. La riduzione nei costi ottenuta mediante la « razionalizzazione » della produzione. — 3. L'esempio razionalizzatore della Germania durante il quinquennio di applicazione del Piano Dawes.

1

Il Keynes stima che la riduzione generale delle remunerazioni nell'interno del paese debitore sia il mezzo più pratico e più efficace per condurre a quella riduzione dei costi che permetta i minori prezzi, esca ai compratori stranieri (1).

Non una riduzione espressa in termini di moneta, ma una riduzione dei salari reali, e precisamente delle « gold rates of efficiency-wages ». Si avrebbe in tal modo la possibilità di espandere le esportazioni e al tempo stesso di diminuire le importazioni a causa della minore capacità di consumo interna.

La riduzione dei salari dovrebbe essere fortissima, sempre secondo Keynes.

Si supponga infatti che il paese debitore, prima di essere colpito dall'indennità,

(1) J. M. Keynes - The german transfer problem, già cit.

esporti ogni anno la quantità x di merci, per un valore di 100. Per poter far fronte al pagamento della quota annuale di indennità, che supponiamo essere della cifra 20, esso dovrà aumentare le sue esportazioni, e precisamente portarle al valore di 120 (1).

Di quanto dovrà aumentare il volume delle merci esportate? Di una quantità y tale che aggiunta alla quantità x precedente dia un introito di 120, *se si mantengono stabili i prezzi*.

Ma il paese debitore non può esportare la quantità $x + y$, se non provoca uno stimolo per i compratori stranieri col diminuire i prezzi.

Supponiamo che una riduzione del 10 per cento, ottenuta mediante pressione sui salari, gli permetta di esportare l'intera quantità di merci $x + y$.

Da una vendita di questa mole riceverà esso l'introito che gli è necessario, e cioè 120?

No, perchè se valutata al prezzo primitivo la quantità $x + y$ dava una espressione monetaria di 120, ora, *ridotti i prezzi del 10 per cento*, darà soltanto 108.

(1) Per mettere in maggiore evidenza il fenomeno, in questo esempio ci limitiamo a considerare il caso in cui il debitore trovi il mezzo di pagamento solo nell'aumentata esportazione di merci e non nella diminuita importazione.

Il paese debitore potrà quindi devolvere al pagamento della indennità la sola cifra 8. Per procurarsi la cifra 12 che ancora gli occorre, dovrà nuovamente aumentare le esportazioni; supponiamo di una quantità z di merci.

$x + y + z$, valutate ai nuovi prezzi ridotti del 10 per cento, darebbero il necessario introito di 120. Ma per esportare $x + y + z$ il paese debitore sarà costretto a ricorrere ad una nuova diminuzione di prezzi, allo scopo di attirare i compratori. Se con nuove pressioni sui salari egli otterrà una ulteriore riduzione del 5 %, venderà sì l'intera quantità $x + y + z$, ma invece di ricavare 120, ricaverà soltanto 114. Potrà devolvere al pagamento dell'indennità la cifra 14, ma dovrà procurarsi ancora la cifra 6.

Saranno quindi necessarie altre esportazioni, e per ottenere queste altre riduzioni di prezzi, sin quando — finalmente — non sarà possibile ottenere un introito che copra la quota dell'annualità.

Il ragionamento parrebbe forse portare all'assurdo, poichè, se lo si continuasse, si verrebbe alla conclusione catastrofica di dover ridurre i salari di percentuali enormi, per rendere possibile l'aumento dell'esportazione.

Ad ogni modo, se si tien conto che i concorrenti del debitore, per non vedersi co-

stretti a chiudere le proprie fabbriche, dovrebbero a loro volta ricorrere a pressioni sui salari e che quindi sarebbe necessario che le pressioni del debitore si mantenessero in proporzione sempre superiori, appare evidente che la riduzione delle « gold-rates of efficiency-wages » atta a permettere il trasferimento dell'indennità sarebbe più che notevole.

Ciò potrebbe fare insorgere la classe operaia destando pericolosi turbamenti sociali. E potrebbe al tempo stesso ridurre in tal modo il tenore di vita da infirmare gravemente l'efficienza dei lavoratori. Questi sarebbero sì meno pagati, ma da essi gli imprenditori otterrebbero assai meno come contributo di lavoro e quindi non si giungerebbe alla riduzione dei costi nella percentuale desiderata.

A queste previsioni del Keynes rispose il Rueff (1).

Se nel paese debitore diminuiranno i salari monetari, le variazioni non saranno profonde per quelli reali. Infatti, se la minore espressione monetaria potrà essere reale riferita ad alcune merci, non lo sarà se riferita ad altre merci e specialmente a quelle di consumo interno, che subiscono

(1) Jacques Rueff - *Acrisisism. Economic Journal*. Settembre 1929. Pag. 389.

inizialmente la massima riduzione di prezzo.

Quando poi i prezzi, per la contrazione nell'offerta di merci di consumo interno e l'espansione nella domanda di quelle di esportazione tenderanno a ritornare al primitivo equilibrio, lo spostamento delle forze di lavoro dalle industrie di produzione di merci di consumo interno a quello di produzione di merci di esportazione non farà pesare fortemente sui salari l'onere dell'indennità di guerra, che graverà anche gli altri redditi e non solo quello specifico del lavoratore.

2

Senza ricorrere alla politica deflazionista ed al ribasso dei salari, il paese debitore potrebbe addivenire al trasferimento dell'indennità mediante la riduzione dei costi ottenuta con un'intensa opera di razionalizzazione della produzione (1).

Alla razionalizzazione accennò anche il Keynes (2), quando notò che sarebbe facilitato il trasferimento delle riparazioni ger-

(1) J. Griziotti Kretschmann - Le dottrine sui trasferimenti, ecc., già cit.

(2) J. M. Keynes - The german transfer problem, già cit. Pag. 2.

maniche, se gli industriali tedeschi sapessero aumentare la loro efficienza nel confronto degli industriali degli altri paesi.

Ma — come già si è visto — il Keynes ritiene necessaria una politica di bassi salari.

La maggiore razionalizzazione delle industrie del paese in debito ed una migliore organizzazione di esse porterebbero invece ad un ribasso dei prezzi — e quindi al fine ultimo di vedere aumentate le esportazioni — mediante una diminuzione dei costi ed un aumento dell'intensità del lavoro, senza che tale necessario ribasso dei prezzi dovesse venire ottenuto con un relativo ribasso delle mercedi dei lavoratori. Sarebbero in tal modo evitate tutte le tristi conseguenze che i bassi salari possono avere sul tenore di vita della popolazione.

Ma l'applicare un generale processo razionalizzatore non è certamente cosa di poco momento. Se il paese debitore non si trova in condizioni privilegiate, potendo già disporre di perfettissimi impianti produttivi, appare subito evidente che esso, per compiere la razionalizzazione, deve possedere ingentissimi capitali.

Occorrono nuove macchine, e non solo per sostituire quelle che ormai son logore per il lungo servizio e che si dimostrano troppo imperfette in confronto a quelle di

moderna fabbricazione, ma anche per mettere al posto delle altre che, pur essendo state acquistate da poco, vengono superate dagli ultimi modelli ideati dagli inventori e lanciati sul mercato.

Occorre assumere al proprio servizio dei tecnici di vaglia, anche stranieri, per introdurre nella lavorazione i più efficienti metodi produttivi.

Non basta. Affinchè la razionalizzazione sia completa bisogna ancora addivenire ad una concentrazione di ogni gruppo omogeneo di industrie nei luoghi in cui esse, per le condizioni del luogo, per il clima, per il prezzo della mano d'opera e per il suo rendimento, possano produrre meglio ed a minori costi. (A far ciò tendono già di per sè le sole forze economiche, per l'impulso dato dalla concorrenza; ma l'impulso deve essere accentuato).

Si tratta in questo caso particolare di razionalizzare non una sola industria od un gruppo di industrie, ma di portare al più alto rendimento la massima parte delle forze di una nazione. Ed ecco allora che si prospetta la necessità di opere pubbliche: nuove strade camionabili, nuovo materiale ferroviario, con migliore distribuzione di reti, nuovi canali, per facilitare le comunicazioni ed i trasporti. E appaiono necessari ancora: un moderno attrezzamento dei por-

ti, con calate, banchine, macchine per il caricamento e lo scaricamento che abbiano la massima resa; attrezzatissimi gabinetti scientifici per la ricerca di nuovi e più efficaci procedimenti chimici o meccanici; altri gabinetti ancora che si occupino di psicotecnica, di resistenza del lavoratore allo sforzo, di tempi-standard, ecc.

Perchè non basta razionalizzare. Bisogna razionalizzare meglio degli altri paesi. Se infatti il paese debitore giungerà, per la sua opera razionalizzatrice, ad un ribasso del 10 per cento nei costi e ad un aumento del 20 per cento nella produzione, esso riuscirà a vendere all'estero la nuova produzione, richiamando nuove domande con la diminuzione del prezzo di vendita, solo se all'estero le industrie concorrenti saranno rimaste immerse in un poco probabile letargo.

Se esse, a loro volta, avranno — sempre razionalizzando — ottenuto il medesimo ribasso del 10 per cento nei costi ed il medesimo aumento del 20 per cento nella produzione, la maggiore domanda internazionale non avrà alcuno stimolo che la spinga ad acquistare le merci nel paese in debito. Bisogna quindi che quest'ultimo sia sempre di un gradino più avanti dei suoi concorrenti nella scala del progresso razionalizzatore industriale, per avere quell'eccedenza di guadagno, quell'« ear-

ned surplus » (1) che gli permetterà di pagare i creditori.

Per l'opera razionalizzatrice occorrono dunque ingenti capitali. Se, come è più che probabile, il debitore non ne avrà a sufficienza dei suoi e di quelli stranieri già a sua disposizione, dovrà ricorrere ancora all'estero per ottenerne altri. Sarà questo il nuovo problema da risolvere.

Potrebbe darsi che i creditori, mossi dalla intenzione di rendere possibile il pagamento, si accordassero per concedere a basso interesse sufficienti capitali al debitore. Ma con maggiore facilità potrebbe anche avverarsi il contrario, quando i creditori comprendessero che il loro aiuto permetterebbe il pagamento, ma contemporaneamente creerebbe nel campo della produzione un pericoloso rivale, capace di battersi vittoriosamente su ogni mercato per la migliore attrezzatura, la migliore tecnica, la migliore efficienza delle sue industrie.

In tal caso il debitore dovrebbe aumentare il saggio dell'interesse in misura tale da causare l'afflusso dei capitali necessari.

Il costo del denaro per gli impianti non potrebbe allora essere tanto elevato, da rendere molto minore il ribasso di costi

(1) J. N. Williams - Reparations and the flow of capital. *American economic review*. Vol. XIX, N. 1, suppl.

ottenibile mediante la razionalizzazione?

Il pericolo sarebbe assai grave, quando si pensi ancora che i bassi costi non sono sempre facilmente raggiunti, nonostante una ricerca della razionalizzazione.

Si noti infatti che la razionalizzazione più estesa è ottenibile soltanto nei grandi cartelli, che sovente devono sopportare le spese delle imprese non efficienti ad essi partecipanti. In un periodo lungo queste saranno definitivamente chiuse ed eliminate, ma in un periodo breve gli alti costi di esse tenderanno, nel risultato finale, a fare sì che i prezzi di vendita dei prodotti non risultino ribassati di quel tanto che si sperava.

Se i grandi cartelli, già sovente colpiti dal peso di una eccessiva sovracapitalizzazione finanziaria, devono poi sopportare l'onere derivante dall'alto prezzo del denaro, è difficile che la riduzione nei costi sia tale da permettere, attraverso al solito meccanismo della maggior domanda estera derivata dai minori prezzi, il pagamento dell'indennità attraverso alla sola opera della razionalizzazione.

Ad ogni modo non si deve dimenticare che il processo di razionalizzazione — particolarmente in un caso talmente complesso e di simili dimensioni — non può verificarsi in breve tempo.

Occorrono dei mesi, degli anni interi, durante i quali il trasferimento della indennità deve probabilmente essere interrotto da una moratoria, poichè il paese debitore non è in grado di far fronte contemporaneamente al pagamento del suo debito ed alla riorganizzazione delle sue industrie.

E' facile quindi il sorgere di attriti, sia per motivi politici, sia per altre ragioni.

Non è improbabile inoltre che l'opera razionalizzatrice venga ritardata da errori quando il metodo seguito non sia il più efficace (e l'errore è facile quando non si vuole imitare ciò che già è stato fatto, ma si vuol far di più e meglio, con tentativi non mai prima sperimentati).

Si può poi aver a che fare con casi di costi crescenti. Il razionalizzare, con lo scopo di aumentare la produzione, è allora assai difficile, anzi impossibile, quando tutto si sia già tentato, tutto si sia già migliorato in precedenza.

Possono intervenire ancora delle modifiche nei gusti, delle variazioni nella domanda che rendano inutile, nelle sue aumentate dimensioni, nella sua più efficace attrezzatura, questa o quella impresa razionalizzata. In questo caso si sarebbe fatto uno spreco, una spesa improduttiva di capitale.

Tuttavia, nonostante le non trascurabili difficoltà a cui va incontro, il metodo di

pagare un'indennità di guerra con la maggiore esportazione resa possibile mediante la razionalizzazione appare forse, anche da un punto di vista edonistico, come il meno gravoso ad attuarsi fra tutti gli altri metodi di trasferimento suggeriti dalla teoria, appunto per la possibilità da esso data di risolvere il difficile problema senza troppo sacrificio da parte del debitore.

I consumi non dovranno con la razionalizzazione essere ridotti all'estremo, il tenore di vita potrà mantenere immutato il suo livello per la popolazione debitrice.

Ma, rilevato l'aspetto più « umano » della soluzione razionalizzatrice, rimane a notare una cosa ancora.

Con l'applicazione dei metodi già ricordati per rendere possibile il trasferimento, (li supponiamo sempre agire nel miglior modo possibile) il paese in debito vedeva aumentare le esportazioni e contemporaneamente diminuire le importazioni per la diminuita capacità di consumo. Agivano quindi contemporaneamente due forze tendenti a produrre un saldo attivo nella bilancia commerciale.

Mediante la razionalizzazione invece, se — come da essa la teoria si ripromette — i consumi del debitore non vengono ridotti, le sole aumentate esportazioni tenderanno a dare la contropartita attiva alla voce passiva relativa all'indennità. Sarà

necessario che l'aumento delle esportazioni sia maggiore di quello che si avrebbe applicando ad esempio il metodo della riduzione dei salari.

3

Un bell'esempio di opera razionalizzatrice lo troviamo in Germania, durante i primi anni di applicazione del piano Dawes (1).

Nel caso germanico il paese indebitato fu posto in grado di servirsi degli ingenti prestiti concessi dall'estero non solo per pagare le annualità in conto riparazioni (2) (dilazionando quindi il pagamento del vero debito nel tempo), ma anche per applicare su larga scala il processo di razionalizzazione, nel suo pieno significato di razionale uso di tutti i mezzi tecnici ed organizzativi destinati ad accrescere la produttività del lavoro umano, di sforzo comune diretto a migliorare, ad aumentare ed a rendere meno costosa la produzione.

Verso il 1925 l'apparato produttivo te-

(1) E. Fossati - Le conseguenze finanziarie della guerra. Padova 1931. Pag. 201 e segg.

(2) Per tutto il quinquennio di applicazione del Piano Dawes la Germania fece fronte alle sue obbligazioni con scrupolosa osservanza, versando tutte le annualità richieste alle epoche fissate, per un ammontare complessivo di 7.970 milioni di Reichsmark.

desco, troppo complicato, troppo burocratizzato ed in conseguenza costoso, presentava tutti i difetti dovuti all'improvviso, gigantesco sviluppo causato dall'inflazione monetaria.

Il periodo inflazionista aveva visto sorgere due tipi di organizzazione industriale che, col ritorno a tempi normali, non potevano dar seguito ad una vita originata da anni di sfruttamento intensivo: il sistema delle imprese aggregate e quello dei *trusts* verticali (1).

Il sistema delle imprese aggregate, cioè la riunione delle più disparate aziende nelle mani di uno stesso proprietario, presentò immediatamente gravissimi ostacoli per la sua amministrazione e fu costretto a sfaldarsi in breve tempo.

Le concentrazioni verticali, molto più numerose e finanziariamente molto più potenti delle imprese aggregate, avevano per scopo di riunire tutte le successive fasi della produzione, dalla materia prima al prodotto finito, ed in alcuni casi anche alla vendita al consumatore. Rappresentavano una antieconomica forma di produzione, poichè avevano costi elevati, impedendo i rapporti stabiliti tra le varie industrie gli acquisti nei mercati più favorevoli.

(1) C. Bresciani-Turroni - Le vicende del marco tedesco. *Annali di Economia*, Milano, 1931. Pag. 256 e segg.

Quando l'industria tedesca si pose il problema fondamentale della riduzione dei costi, che facevano prevalere le industrie straniere sui mercati esteri e ritardavano lo sviluppo industriale all'interno, alle concentrazioni verticali si vennero sostituendo le orizzontali.

Queste ultime rispondevano alla condizione prima della ricostruzione: l'impiego nel modo più intensivo dei mezzi di produzione. Con esse si aveva la riunione delle industrie con lo stesso oggetto di produzione, allo scopo di fare uso della comune esperienza, di ricorrere a tutti i sistemi più razionali onde ottenere la riduzione dei costi.

Così in Germania si giunse alle più grandi fusioni, quali quelle delle imprese siderurgiche renano-westfaliche, il *trust* dell'industria chimica e quello dell'acciaio della Germania centrale.

E non ci si arrestò a questi processi di trasformazione interna. Quando la Germania ebbe tendenza ad affacciarsi con rinnovata vigoria nelle competizioni internazionali, vennero stretti accordi con altri paesi per la ripartizione della produzione, quali quelli per l'acciaio, per la potassa e per la seta artificiale.

Che il lavoro di razionalizzazione abbia dato buoni risultati, anche per la sua applicazione prettamente tecnica, risulta da

alcuni dati relativi alla Compagnia delle ferrovie germaniche, che assumiamo come semplice esemplificazione di altri numerosi ed evidenti successi.

Misure speciali si vennero adottando per riorganizzare le varie officine: si stabilì una migliore loro distribuzione geografica e si chiusero quelle il cui funzionamento risultava troppo costoso. Il tempo medio per importanti riparazioni alle locomotive, mentre nel 1914 era di 105 giorni, scese in seguito a 25.

Le locomotive furono sottoposte ad un migliore e più razionale sfruttamento, in modo da consentire ogni economia di spesa non assolutamente necessaria. Una disposizione mirante a questo fine fu quella di obbligarle ad un lavoro quasi ininterrotto, per risparmiare in tal modo il combustibile, per ridurre il numero delle riparazioni, grazie al mantenimento dei congegni ad una temperatura e ad una pressione quasi sempre costanti. Il rendimento offerto dalle locomotive fra due riparazioni di notevole importanza venne così accrescendosi. Mentre nel 1923 in detto spazio di tempo la media dei chilometri percorsi raggiunse la cifra di 46.000, nel 1928 toccò i 94.000 (1).

(1) E. Fossati - Le conseguenze ecc. già cit. Pag. 219.

Pareva che l'intera Germania fosse ormai vicina a quella perfezione organizzativa che le avrebbe permesso di soddisfare da sola, senza ricevere anticipazioni dall'estero, al gravoso compito di pagare per decine di anni le riparazioni.

Purtroppo però, mentre alla fine del 1926 si poteva notare uno sviluppo eccezionale delle esportazioni tedesche (dovuto sì in parte allo sciopero carboniero inglese, che pose la concorrente Inghilterra fuori competizione per le vendite di carbone; ma anche notevole per alcune categorie di prodotti finiti, la cui esportazione nei soli primi nove mesi dell'anno superò l'esportazione di essi dell'intero anno 1913), coll'agosto del 1927 cominciarono ad affiorare sintomi di malessere: irregolarità nei pagamenti e diminuzione della domanda in alcuni rami d'industria. Nell'anno 1928 i sintomi della depressione si accentuarono; si aggravarono ancor più nei primi mesi del 1929 e poi, dopo una effimera ripresa iniziata colla seconda quindicina di marzo, giunse la clamorosa caduta dei valori della Borsa di New York, che in certo qual modo può essere ritenuta la inaugurazione ufficiale del tremendo periodo di crisi che ancor oggi travaglia il mondo intero.

QUARTO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. L'indennità di guerra intesa come spostamento nei fattori della produzione e come elemento perturbatore della divisione del lavoro internazionale. — 2. Il problema del danno originato dall'indennità. 3. I danni causati al creditore dalla minore importazione e dalla maggiore esportazione del debitore.

1

Sinora ci siamo limitati ad un breve esame di una prima conseguenza che deve risultare dall'imposizione di una indennità di guerra: il ribasso dei prezzi nell'interno del paese debitore.

Però, ripetendo numerose volte che il problema fondamentale al quale il debitore deve assolutamente dare una soluzione consiste nell'aumento delle esportazioni, si è già implicitamente accennato a dei fenomeni di spostamento delle forze produttive.

Se devono aumentare le esportazioni, quali saranno le industrie del debitore che dovranno produrre in maggior grado? Le esportatrici, evidentemente, ed in particolar modo quelle tra esse che godono di una domanda elastica.

Le forze di lavoro saranno spinte a spo-

starsi da un ramo all'altro, all'esportatore. Non sarà forse nemmeno necessario per quest'ultimo il richiamarle mediante un aumento delle mercedi, poichè, per il minore potere di consumo derivato dalla eccezionale pressione tributaria, le imprese destinate alla fabbricazione di prodotti da vendersi all'interno possono dover ridurre i turni di lavoro e lasciare disoccupata parte delle maestranze. Queste si riverse-
ranno a soddisfare le aumentate richieste delle imprese esportatrici.

Può darsi cioè che la maggior domanda venga compensata dalla maggiore offerta.

Anche i capitali affluiranno verso le imprese esportatrici, bisognose di miglioramenti e di espansione. Le altre, quelle rivolte a soddisfare la domanda interna, ne faranno minore richiesta, poichè costrette a non migliorarsi, a non rinnovarsi, a non espandersi.

Nell'interno del paese in debito possono così avvenire dei compensi, e gli spostamenti dei fattori di produzione avvengono probabilmente senza eccessivi attriti, senza notevoli turbamenti.

Più complessa appare la situazione, se esaminata dal punto di vista internazionale.

Nel corso dei secoli, malgrado l'intervento di forze perturbatrici come le barriere doganali alle frontiere, in virtù del

principio della divisione del lavoro ogni paese è andato più o meno specializzandosi in determinati rami di produzione. Da ogni parte si è teso ad una posizione di equilibrio. Forse non la si è mai raggiunta, poichè nulla vi è di fisso, di stabile, di perpetuamente immobile nello svolgersi dei fenomeni economici: bastano leggere variazioni nella domanda e nell'offerta, basta la scoperta di nuove miniere, di migliorati metodi tecnici per rivoluzionare la precedente posizione, per creare una nuova divisione del lavoro, per favorire una più economica specializzazione. L'intervento poi di forze politiche crea tutto un sistema artificioso, che può reggersi solo perchè puntellato e sorretto da disposizioni legislative.

Ciò non ostante la produzione dei singoli paesi e il commercio internazionale sono basati di regola su complicati, taciti accordi tra l'agricoltura e le industrie delle varie regioni, sulla specializzazione di ognuna di esse nell'impiego del proprio lavoro e del proprio capitale.

Quando — e avviene di continuo — si verificano dei mutamenti nella bilancia dei debiti e crediti di un paese, il complesso delle forze economiche, attraverso il libero gioco di esse, tende in breve tempo a far tornare all'equilibrio primitivo, dopo un corto periodo di turbamenti.

Ma se, con l'imposizione di un'indennità di guerra, si condanna una grande nazione — e lo si fece per la Germania — ad avere per decine di anni un'uscita continua di somme enormi, a doverne affannosamente cercare la necessaria contropartita, si provoca un turbamento più grave, uno squilibrio più profondo.

La divisione internazionale del lavoro cui si era giunti prima dell'imposizione dell'indennità non si conserverà immutata.

Se i paesi A, B, C, producevano rispettivamente 25, 35, 50 unità della medesima merce e 60 ne produceva il paese D, debitore, quando quest'ultimo, per opera ad esempio della razionalizzazione intensiva, giungerà alla produzione ed allo smercio di 85 unità, i paesi A, B, C, — battuti dalla concorrenza — dovranno diminuire le rispettive produzioni e chiudere quelle imprese marginali il cui costo di produzione superi il prezzo di mercato.

L'equilibrio sarà poi rotto anche dalla necessità di minori consumi all'interno del paese debitore. Se la maggioranza della popolazione di questo si vedesse costretta per effetto della tassazione a far uso di surrogati di caffè al posto del caffè genuino importato dall'estero, il paese esportatore di caffè vedrebbe ridursi le sue vendite e i produttori in conseguenza di ciò eliminati dalla concorrenza dovrebbero cercare

in altri rami un campo per la loro attività.

Si avrà dunque anche in questo caso uno spostarsi del capitale e del lavoro da un ramo all'altro, nella ricerca di nuovi impieghi che in seguito formeranno l'assetto di una diversa organizzazione internazionale.

2

La rottura dell'equilibrio preesistente al pagamento dell'indennità avviene senza portare con sè danni molesti, sprechi distruttivi?

Se davvero danni e sprechi fossero originati, il ricevere l'indennità sarebbe per il creditore meno giovevole di quanto possa all'apparenza sembrare.

Sorgerebbe così un nuovo problema: l'entità del danno procurato al creditore dallo speciale pagamento di un tributo di guerra. Problema che all'«uomo della strada» potrebbe sembrare di assurda impostazione.

Quando infatti il pagamento ha luogo tra privati, colui che riceve le somme non può che diventare più ricco. Se in seguito spreca il denaro intascato, facendone cattivo uso, lo spreco non si trova affatto in relazione con il pagamento stesso (1).

((1) *Bruins* - Risposte di sei professori (Cannan, Gide, Cassel, Bruins, Einaudi, Andreades) al referendum avente

Ora, dato che una nazione non è altro che un conglomerato di individui, a tutta prima parrebbe ridicolo l'affermare la possibilità di un danno ad essi causato da un pagamento internazionale. La somma versata dal debitore sarà distribuita fra i singoli individui per mezzo dell'autorità statale o, se praticamente non si addiverrà ad una simile distribuzione, si avrà sempre un utile collettivo, poichè lo Stato creditore potrà fare a meno di aumentare la pressione tributaria o addirittura la diminuirà.

Non viveva forse un'era di splendore la Spagna, quando nel XVI secolo immensi tesori affluivano ad essa dalle lontane Americhe domate dai « conquistadores »? E non era similmente in meravigliose condizioni di prosperità l'Olanda, quando poteva vendere a peso d'oro ai vicini le spezie importate dalle Indie Orientali?

Posto in questo modo il problema sarebbe pericolosamente incompleto. Bisogna infatti ricordare che ben sovente — come nel caso delle riparazioni germaniche — il paese che paga e quello che riceve dispongono di una simile struttura economica e che il creditore ripone un grande interesse nella prosperità di determinati gruppi di

per oggetto l'accertamento della somma che, con proprio vantaggio, gli Alleati possono pretendere dalla Germania.

« Reconstruction in Europe », fascicolo VIII, *Manchester Guardian Commercial*, 1922.

industrie che si trovano nella cerchia dei suoi confini.

Quando il pagamento risulti dannoso per tali industrie — dimostreremo tra poco come ciò possa avvenire — apparirà evidente che anche per l'intero paese creditore il ricevere l'indennità sia causa di un certo danno.

Danno che non deve essere sopravvalutato, osserva il Cannan (1). E soprattutto, nota ancora il chiaro economista inglese, non bisogna credere che sia economicamente più vantaggioso fare che ricevere un pagamento internazionale, poichè se così fosse ogni paese intelligente potrebbe senza difficoltà rendersi ricco per mezzo di graziosi doni ad altri paesi; e se questi non volessero accettare il dono apportator di mali, sarebbe sempre possibile abbandonare le proprie merci su di un'isola disabitata.

Qui — senza volerli spingere all'assurda conclusione dal Cannan giustamente criticata — noteremo che la rottura di equilibrio provocata dal pagamento dell'indennità sarà sempre, in maggiori o minori proporzioni, nociva a quell'organizzazione, dalla quale largamente dipende la prosperità e la ricchezza del mondo moderno.

(1) *E. Cannan* - Risposte di sei professori, ecc., già cit.

Il passaggio dei fattori di produzione da un ramo all'altro non può avvenire facilmente, senza sprechi, poichè vi è del capitale, del lavoro fissato ed organizzato in certi impieghi che per una sua caratteristica vischiosità non è in grado di emigrare liberamente, quando l'emigrazione si manifesti necessaria.

Un disturbo nell'assetto cui si era giunti è distruttivo per l'utilità del capitale e del lavoro così fissati.

Nel corso del tempo poi può essere stabilita una nuova organizzazione, raggiunto un nuovo equilibrio, una volta terminate le correnti migratorie di lavoro e capitale cui si è accennato. Per una particolare facoltà di adattamento alle nuove condizioni improvvisamente createsi, i fattori della produzione si distribuiranno in modo diverso.

Ma l'assetto non sarà stabile. Infatti, dopo dieci, venti, cinquanta anni l'indennità sarà stata completamente pagata e non si avrà più un flusso continuo di merci verso il paese creditore.

Il debitore, non avendo più uno stimolo artificiale che lo spinga ad esportare maggiormente — cessato ad esempio il finanziamento gratuito, il premio che alle industrie esportatrici veniva concesso dal resto della popolazione debitrice — ridurrà la produzione di quei beni che avevan causato la prima rottura di equilibrio. Si deli-

neerà quindi la necessità di una seconda rottura del nuovo equilibrio raggiunto, con gli stessi sprechi distruttivi della prima.

3

Si è già implicitamente accennato al danno che il paese creditore può subire per effetto delle diminuite importazioni del debitore.

Se il creditore — prima dell'imposizione dell'indennità — esportava verso il creditore la quantità Q di merci, dopo l'imposizione vedrà diminuite le sue esportazioni, poichè da esso il debitore acquisterà soltanto più la quantità di merci $Q-q$ (con « q » variabile da poco più di zero a Q , qualora il debitore non importi più nulla dal creditore).

Ne deriva un disturbo per le imprese esportatrici del creditore, a causa del contrarsi della domanda. Se esse non trovano sui mercati mondiali altre domande da sostituire alle primitive, dovranno ricorrere all'esca di un ribasso di prezzi, e se l'elasticità della domanda è poca saranno costrette a ridursi di numero.

Si avrà quindi il risultato o di deviare verso nuovi canali le correnti degli scambi internazionali (se la produzione delle merci rimane immutata) o di eliminare nel paese creditore le imprese marginali de-

stinate a produrre le merci a consumo ridotto. I due fenomeni possono poi temperarsi a vicenda.

Appare subito che il disturbo provocato dalla riduzione dei consumi nel paese debitore avviene ugualmente anche in paesi che non siano il creditore. Anche da questi, in condizioni normali, il debitore avrà importato merci di genere qualsiasi. Dopo l'imposizione dell'indennità ne importerà meno e si darà così origine ai medesimi fenomeni a cui si è già accennato.

Il disturbo sarà poi più o meno grave a seconda della maggiore o minore possibilità per il debitore di contrarre i consumi. Forse, per questo aspetto della questione, disturbi gravi non potrebbero essere originati, quando l'importazione consistesse per il debitore in generi di prima necessità, come gli alimentari, a domanda rigida, o fosse formata da materie prime e da semi-manufatti necessari alle sue industrie. Potrebbe anzi darsi che l'imposizione dell'indennità provocasse un aumento delle importazioni, quando ciò fosse necessario per aumentare in misura maggiore le esportazioni. Così la Germania (1) non può vendere all'estero in gran copia i suoi prodotti finiti, se all'estero non compra le ne-

(1) Moulton and Mc Guire - Germany's capacity to pay, già cit. Pagg. 35, 103 e segg.

cessarie materie prime. Se essa volesse ridurre le sue importazioni, vedrebbe ridursi contemporaneamente le esportazioni, poichè ben poche sono le materie prime richieste dalle sue industrie che possano essere ottenute entro i suoi confini.

D'altra parte lo sviluppo del sistema industriale tedesco — sviluppo già di per sè permesso solo dalle aumentate importazioni di materiali — ha reso possibile un incremento della popolazione assai al di sopra del numero di cittadini che l'agricoltura del paese potrebbe di per sè sola sostenere. Vi sono almeno quindici milioni di tedeschi la cui vita dipende dai generi alimentari importati.

Dato quindi che le materie prime, i semi-manufatti e i generi alimentari formano dal 76 all'86 per cento delle importazioni tedesche e non sono passibili di riduzione nei consumi (sembrano anzi necessitare di aumento), appare che la Germania potrebbe ridurre solo le importazioni di generi di lusso. Nella produzione e nella vendita di questi allora si avrebbero i disturbi ricordati.

Per porre meglio in rilievo i danni causati al paese creditore dalle maggiori esportazioni del debitore supporremo che tutto il « surplus » di merci venduto da quest'ultimo sia diretto verso il primo paese.

Il danno per le imprese concorrenti, ora

battute, sarà gravissimo. Potranno a loro volta ridurre i costi, i prezzi e richiamare a sè le domande rivolte verso i produttori del debitore?

Non pare possibile, quando si pensi che le industrie del paese in debito sono spinte al ribasso dei prezzi di vendita dai numerosi fattori ricordati nei precedenti capitoli, quando si noti ancora che il debitore potrà ricorrere ad una politica di prezzi multipli, innalzandoli all'interno per ribassarli all'estero (1).

Ma si supponga pure che le industrie del creditore sappiano uguagliare quelle del debitore nel ridurre i costi, in modo che le differenze nei prezzi divengano trascurabili ed ogni divario al debitore favorevole sia annullato dalle spese del trasporto.

Che avverrà allora?

Non vi sarà più uno stimolo che spinga a fare i propri acquisti presso il paese gravato dal peso dell'indennità e quindi quest'ultimo, non potendo vendere maggiore quantità di merci, non sarà in grado di pagare il tributo di guerra.

Quindi il creditore deve senz'altro scegliere tra un danno per alcune sue imprese ed il rifiuto dell'indennità. Indennità e danni particolari marciano di pari passo.

(1) A. Cabiati - Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 28.

Si potrebbe obiettare che si è qui trattato di un caso teorico, praticamente non realizzabile, perchè le esportazioni del paese debitore non saranno tutte dirette verso il paese creditore, ma si distribuiranno sui mercati mondiali. Se il debitore deve pagare 1000 e vi sono 10 paesi che da esso acquisteranno 100 cadauno, il danno per le imprese del creditore diverrà certo assai minore.

Ma — come ha notato il Keynes (1) — non vi è essenziale differenza se il debitore, per pagare il debito manda le merci direttamente al creditore oppure le vende in altri paesi e col ricavato soddisfa al suo impegno.

Se prima il danno era causato dalla concorrenza del debitore per quelle imprese del creditore che dedicavano la loro attività al soddisfacimento di bisogni interni al creditore stesso, ora il danno sarà causato alle imprese esportatrici.

E che tale danno non solo possa apparire dalle argomentazioni teoriche, ma realmente si verifichi è stato dimostrato dalla riprova dei fatti.

Per quanto la Germania, pur avendo pagato molto, abbia in realtà trasferito assai

(1) J. M. Keynes - A revision of Treaty. Mac Millan and Co. 1922. Pag. 152 e segg.

poco, i creditori parecchie volte innalzarono dei lai per i danni ricevuti.

Ad esempio, il signor Snowden, al tempo in cui ricopriva la carica di Cancelliere dello Scacchiere, lamentò che i pagamenti in natura eseguiti dalla Germania danneggiavano in particolar modo le esportazioni inglesi e tra esse specialmente quelle del carbone, e asserì inoltre che la concessione data ai paesi creditori di riesportare le merci gratuitamente ricevute dai tedeschi aumentava gli ostacoli posti al commercio estero del Regno Unito.

Tali asserzioni non erano prive di fondamento. Fu infatti possibile rivendere nella stessa Inghilterra il carbone tedesco già una prima volta venduto a bassissimo prezzo dal Governo francese, che l'aveva ricevuto gratuitamente.

Perchè ci si lamentò proprio dei pagamenti in natura? Perchè essi rappresentano forse l'unico vero trasferimento eseguito dalla Germania, dato che la rimanente parte del pagamento effettuato negli anni che corrono dalla fine della guerra alla moratoria Hoover fu attinta in gran parte dai prestiti esteri.

Ma se nel futuro la Germania avesse dovuto *veramente* pagare le riparazioni, senza dilazionarle nel tempo, il coro dei lamenti sarebbe stato generale.

Perchè tutti i pagamenti sono in natura,

a ben considerare. Se un paese, ad esempio la Francia, riceve dalla Germania delle divise stilate in dollari — originate da esportazioni di merci tedesche negli Stati Uniti — esso può spedirle negli Stati Uniti per realizzarle in oro oppure negli Stati Uniti ed in altri paesi per acquistare delle merci. Nel secondo caso si ha già un pagamento in natura; nel primo lo si avrà ugualmente, perchè l'oro americano non sarebbe sufficiente, dopo qualche tempo, a convertire tutte le divise. E allora anche in tal caso esse potrebbero servire solo all'acquisto di merci.

Da quanto abbiain detto appare dunque che quando un'indennità di guerra costringe un paese ad esportare più risparmio di quello che le condizioni e le necessità industriali gli permetterebbero in un regime di equilibrio libero, tutta l'economia del mondo ne risente i danni. (Noi ci siamo limitati a considerare il disturbo causato al paese creditore, ma è evidente che disturbi analoghi si avranno per qualsiasi altro paese).

Tuttavia deve esser sempre tenuto presente che per il paese creditore oltre al danno vi è un vantaggio: quello dato dalla somma ricevuta.

Tra il danno ed il vantaggio, quale avrà maggior peso?

Esamineremo il nuovo problema nel

prossimo capitolo e al tempo stesso vedremo se per il creditore sia possibile ricorrere a speciali sistemi per attenuare o addirittura eliminare ogni danno, allo scopo di ottenere *al netto* i vantaggi inerenti all'indennità.

QUINTO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. Le relazioni fra il vantaggio e il danno apportati dall'indennità. — 2. La possibilità di percepire il tributo di guerra al netto da ogni perdita. — 3. Segue: l'intervento dei dazi doganali. — 4. Segue: il sistema triangolare. — 5. Traslazione, incidenza e diffusione dell'onere dell'indennità.

1

Se il pagamento dell'indennità è appor-
tatore di danni, il guadagno netto per il
paese creditore risulterà dalla differenza
tra l'indennità complessiva (ricavo lordo)
e la probabile stima delle perdite arrecate
da essa.

Risultando positiva tale differenza, es-
sendovi cioè guadagno finale, sarà conve-
niente accettare il pagamento; meglio sa-
rebbe invece rifiutarlo o non imporlo quan-
do la differenza fosse negativa.

Non è assolutamente possibile affermare
a priori, in generale, quale dei due ter-
mini della somma algebrica abbia prepon-
deranza sull'altro. Essi varieranno di volta
in volta, a seconda dell'organizzazione e
della situazione economica particolare del
debitore e del creditore.

Ad ogni modo è lecito asserire che per
il paese ricevitore il disturbo si farà mag-

giormente forte e diffuso, quanto più notevole sarà l'ammontare annuale delle riparazioni e cioè sarà direttamente proporzionale alle riparazioni stesse.

Insomma: o l'indennità non ha proporzioni stragrandi, e allora il danno è ridotto, ma anche minore è il vantaggio ricavato dalla comunità del creditore; o l'indennità è considerevole, e allora il danno delle industrie particolari risulta più grave, ma il vantaggio per la comunità è anche maggiore.

Tuttavia, dato che nei due diversi casi danni e vantaggi non varieranno in modo da dare un medesimo guadagno netto, sarà più conveniente ricevere un'ingente indennità, per un lungo periodo di tempo, o pretenderne invece una ridotta, per pochi anni?

In altre parole: quale delle due differenze:

« vantaggio recato da una piccola indennità meno danno recato dalla medesima »;

« vantaggio recato da una ingente indennità meno danno recato dalla medesima » darà un resto, un guadagno netto maggiore?

Secondo il Keynes (1), in un primo tempo i danni causati dall'indennità alle in-

(1) J. M. Keynes - A revision of Treaty, già cit. Pag. 154.

dustrie del creditore ed a coloro che per esse lavorano sarebbero di maggior peso del beneficio apportato dal pagamento. Ma in seguito i vantaggi potrebbero far pendere dalla loro parte il piatto della bilancia, una volta ricostituito — coll'assorbimento del capitale e del lavoro in altri impieghi — l'equilibrio rotto in precedenza.

Sarebbe dunque per il creditore più conveniente pretendere una grande indennità, il cui pagamento fosse esteso per un lungo periodo. Si dovrebbe, è vero, addivenire al sacrificio totale di parecchie imprese, di intere industrie forse, ma nell'indennità si troverebbe a tale sacrificio adeguato compenso e ancora in più un largo margine di guadagno netto.

Tuttavia, se così si facesse, si correrebbe il rischio di vedere dopo qualche tempo il debitore scuotersi di dosso il giogo opprimente e ribellarsi al pagamento oneroso. E il rischio non sarebbe trascurabile, poichè non si può logicamente pretendere che per due, tre, quattro generazioni un intero popolo sopporti un peso trasmesso dai padri ai figli, come una gravosa, sgradita eredità.

Il sacrificio delle imprese, se si verificasse una simile ribellione del debitore, sarebbe per il creditore stato inutile e quindi assai più grave il danno.

Riferendosi al caso delle riparazioni te-

desche il Keynes notò che il carattere delle esportazioni della Germania è talmente simile a quello della produzione inglese che assai grave sarebbe stato per l'Inghilterra il danno, a partire dal momento in cui la Germania avesse effettivamente iniziato il trasferimento delle riparazioni. « Se la Germania avrà una larga eccedenza delle esportazioni sulle importazioni, le sue vendite aumenteranno in concorrenza alle nostre » (1).

Il fattore « danno » dovrà dunque caso per caso essere attentamente analizzato, non solo dagli economisti, ma anche dai politici che vogliano imporre un'indennità al paese sconfitto, onde evitare che, abbagliati dal miraggio della somma ottenibile, si metta in azione un congegno nocivo agli stessi interessi del vincitore.

2

Ma non sarà proprio mai possibile il ricorrere a qualche mezzo, a qualche rimedio atto a far sì che il creditore percepisca al netto l'intera quota di indennità, senza ricevere danno alcuno?

Il Cabiati lo esclude e dimostra la sua

(1) J. M. Keynes - A revision of Treaty, già cit. Pag. 156.

asserzione servendosi di un chiaro parallelo (1).

Se in un vasto mercato operano cinque fabbriche di scarpe e una di queste, dopo aver contratto ingenti debiti con le altre quattro — per una somma che ha interamente perduto in speculazioni rovinose — è costretta ad effettuarne il rimborso, per poter pagare deve intensificare la sua lavorazione, ridurre i costi, rinunciare ad ogni profitto per un periodo più o meno lungo e gettare quindi sul mercato molte più scarpe di prima, a prezzo ridotto.

Con conseguente danno dei creditori, i quali, allo scopo di evitarlo, potrebbero accordarsi nel ritirare direttamente, come quota di ammortamento del proprio credito, l'eccedenza della produzione della fabbrica debitrice e tenerla nei magazzini, rimandandone la vendita al tempo in cui il mercato, per il suo normale sviluppo in popolazione ed in ricchezza, fosse disposto ad assorbirla.

Ma così agendo, si eviterebbe davvero ogni danno?

No, perchè se le fabbriche creditrici erano prima danneggiate da un immobilizzo, tale immobilizzo, coi danni relativi, continua a rimborso avvenuto sin quando non

(1) *A. Cabiati* - Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 22 e seguenti.

si saranno totalmente realizzate sul mercato le scarpe date in pagamento.

I creditori potrebbero allora obbligare la quinta fabbrica a tenere essa in magazzino l'eccedenza di scarpe, per venderla poi quando si verificasse un aumento nella domanda; ma perderebbero ugualmente, non essendo più loro concesso in simile evenienza di aumentare i prezzi e le quantità vendute, essendo la maggior domanda interamente soddisfatta dalle vendite della fabbrica debitrice.

Deve inoltre essere notato che, una volta saldato il debito, le quattro fabbriche già creditrici avranno gravemente a soffrire della non più frenata concorrenza della fabbrica già debitrice, ormai capace di produrre su vasta scala ed a prezzi imbattibili.

Si delinea quindi un'altra specie di danno, tutt'altro che trascurabile.

Rimanendo in questo campo di indagini, l'Einaudi, esaminate le statistiche del commercio mercantile italo-tedesco riferentisi al periodo immediatamente precedente alla guerra mondiale, affermò che l'Italia poteva con vantaggio accettare in pagamento delle riparazioni una somma che fosse equivalente al valore delle importazioni dalla Germania nel 1913 (1).

(1) *L. Einaudi* - Reconstruction in Europe, già cit.

Con tale somma l'Italia avrebbe acquistato dalla Germania il quantitativo di merci tedesche necessarie ai suoi bisogni interni, senza che nessuna industria italiana dovesse subire un danno per l'aumentata concorrenza, rimanendo le vendite germaniche fisse al loro livello.

Deve però essere osservato che le condizioni rispettive dell'Italia e della Germania nel dopo guerra non erano paragonabili a quelle del 1913, poichè l'Italia nel 1922 certamente non necessitava dell'identico quantitativo di merci tedesche di cui aveva bisogno nel 1913.

Ma, a parte ciò, per rendere attuabile in pratica questo metodo, bisognerebbe controllare alle frontiere il passaggio delle merci tedesche. Se la diminuzione del prezzo di queste attirasse in maggior numero i compratori italiani, con conseguente danno per quei produttori che si vedessero sostituiti dai produttori della Germania, sarebbe necessario — volendo tale danno evitare — fermare subito le importazioni.

Ma ammesso ancora che sia possibile far sì che il creditore riceva gratuitamente dal debitore tutte le merci che, escluso ogni rapporto di debito, da esso avrebbe importato, anche in tal caso non si riuscirebbe ad evitare ogni danno.

Le imprese destinate alla vendita dei

loro prodotti all'interno del paese creditore non soffrirebbero della concorrenza; ma la subirebbero le esportatrici, perchè il debitore, per cedere senza compenso alcuno una grande quantità di merci al creditore, dovrebbe intensificare le sue vendite negli altri paesi.

Quando poi il caso è complesso come quello germanico, in cui i paesi creditori sono numerosi e alcuni per cifre ingentissime, se ognuno di essi pretendesse di importare dalla Germania solo quella quantità di merci che non sia causa di danni con la sua concorrenza, il trasferimento verrebbe reso assai difficile, se non impossibile, perchè il debitore non potrebbe più procurarsi quel « surplus » di esportazioni di cui ha assoluto bisogno per far fronte al suo impegno.

Solo se il debitore potesse aumentare le esportazioni senza fare concorrenza ad alcuno non soffrirebbero danni i paesi creditori. Ma ciò appare impossibile. O almeno sarebbe possibile se — con un'astrazione teorica — si supponesse che il debitore sapesse creare nuovi tipi di merci, per il soddisfacimento di nuovi bisogni.

Si tratta di un fenomeno che in pratica non può avvenire, tuttavia, per continuare l'ipotesi teorica, noteremo che i nuovi bisogni dovrebbero aggiungersi aritmeticamente agli antichi e non sostituirli, perchè

altrimenti i danni dell'indennità non verrebbero evitati.

L'asserzione sarà chiarita da un esempio: si tenga presente il caso di un cittadino di un paese che non sia il debitore, il quale spenda ogni anno cinquanta parti del suo reddito soddisfacendo a tutti i suoi bisogni. Non facendo conto della spesa delle prime quaranta di esse, supponiamo che delle ultime dieci egli si serva per l'acquisto di merci prodotte dalle imprese del suo paese. Se vengono dal debitore creati nuovi bisogni che si aggiungano aritmeticamente ai primi, il nostro cittadino sarà spinto alla spesa di altre parti del suo reddito; ma se i nuovi bisogni ai primi si sostituiscono, egli potrà mutare la destinazione delle dieci parti del suo reddito, spese prima nell'acquisto di prodotti delle spese nazionali, per acquistare le nuove merci. Ne deriverebbe un danno per i produttori dei beni sostituibili.

Come volevasi dimostrare.

3

Non si potrebbe trovare la panacea di tutti i mali nell'applicazione di qualche dazio doganale?

Basterebbe che il paese creditore innalzasse delle più o meno elevate barriere ai suoi confini per impedire l'afflusso delle

merci del paese debitore o per permetterlo soltanto a prezzi tali da non arrecare danno alcuno alle industrie interne altrimenti battute dalla concorrenza.

Il danno sarebbe in tal modo ridotto (non del tutto, perchè i dazi non eviterebbero la concorrenza per le vendite all'estero) e quindi ci si avvicinerebbe assai al desiderato fine di percepire un guadagno netto pari al totale ammontare dell'indennità.

Non solo: il danno della concorrenza sarebbe maggiore per gli altri paesi, perchè verso di essi soltanto il debitore dovrebbe riversare le sue esuberanti esportazioni. E anche questo potrebbe procurare un certo piacere al creditore...

Ragionando in tal modo si cadrebbe in equivoci, in grossolani errori.

Una volta applicati i dazi, il paese debitore, se non vorrà venir meno alla sua obbligazione, dovrà continuare ad esportare.

E per continuare ad esportare sarà costretto a ridurre ancor il prezzo delle proprie merci, onde annullare l'effetto del dazio protettore (se è indispensabile che una parte della sua produzione trovi uno sbocco nel paese creditore). Il suo sforzo sarà così accresciuto di molto e quindi il dazio si risolverà per esso in una maggiore obbligazione, in un vero aumento del debito.

Se il debitore riuscirà ad annullare gli ef-

fetti del dazio, si tornerà nelle condizioni di prima, cioè tornerà ad aversi un danno per le industrie del paese che il dazio ha applicato.

Questo, continuando nella sua politica, potrà allora elevare ancora una volta il muro legale alle sue frontiere ed alla fine — siccome la riduzione dei prezzi trova un limite rigido nelle condizioni indispensabili per la produzione — il paese debitore non potrà più esportare verso il paese creditore.

Cercherà allora le linee di minore resistenza, esportando di più in altre direzioni, facendo in tal modo tutto il possibile per procurarsi un compenso.

Ma se il paese creditore è ricorso ai dazi per avere un maggior guadagno netto, perchè non dovrebbero ricorrervi gli altri paesi, non beneficiari dall'indennità, e quindi condannati forse a subire una perdita secca per causa della concorrenza?

Vi ricorreranno certamente, ciascuno di essi cercando affannosamente di difendere le proprie industrie dall'attacco dei prodotti stranieri. Si formerà così una catena continua, con anelli sempre più massicci, stretta tutt'intorno al paese debitore, il quale ad un momento non vedrà più assorbite merci sufficienti a dargli il « surplus » necessario per fronteggiare l'onere dell'indennità.

Ricorrerà allora al suo oro e, esaurita quest'ultima risorsa, cesserà il pagamento del tributo di guerra.

Ecco l'effetto finale dei dazi.

Il metodo che doveva procurare un maggior guadagno, sarà al contrario causa di maggiore perdita. Infatti il creditore non riceverà più quell'utile netto che, in maggiori od in minori proporzioni, gli veniva apportato dal pagamento dell'indennità.

L'assurdità di una politica protettiva adottata dal paese creditore in un caso simile apparirà ancor meglio, quando ci si addentri più profondamente nell'analisi di tutti i singoli aspetti del fenomeno.

Si supponga che il debitore possa pagare il tributo mediante una maggior vendita di stoffe di cotone e di lana. Il danno — in questo esempio — è per gli industriali del creditore che producono stoffe di cotone e di lana. Ma la maggioranza della popolazione del paese beneficiario non è produttrice di simili articoli. Essa gode di due vantaggi: viene sollevata da una parte del peso delle imposte, per diretto effetto dell'arrivo dell'indennità nelle mani del suo governo, e al tempo stesso può fare con minor spesa i suoi acquisti di stoffe di cotone e di lana.

Con l'applicazione dei dazi, che tendono a rendere impossibile il pagamento, è doppio quindi il vantaggio che si giunge ad

annullare, contro l'annullamento del solo danno dei lanieri e dei cotonieri.

Si otterrà dunque uno spreco di ricchezza, con la perdita del guadagno netto (naturalmente qui supponiamo che l'indennità possa apportare tale guadagno netto).

Si potrebbe senz'altro affermare che il governo della nazione creditrice, dopo una esatta valutazione dei due rispettivi danni e vantaggi, tra i due mali sceglierà il minore e cioè sacrificherà in parte le sue industrie per favorire la maggioranza dei suoi cittadini, rendendo possibile il passaggio dell'indennità?

No. Avverrà anzi il contrario. E' vero che, se per mezzo di un referendum venisse consultata la massa della nazione, essa certamente affermerebbe di preferire di essere pagata per mezzo delle merci del debitore, piuttosto che non esserlo del tutto (1). Ma le classi danneggiate, le più potenti fra tutte (2), farebbero sicuramente pressioni di ogni genere sui governanti per indurli ad introdurre tariffe, o, se esse fossero già introdotte, per convincerli ad innalzare i dazi per quelle tre o quattro voci

(1) *Gide* - Risposta all'inchiesta del « *Manchester Guardian* ». *Reconstruction in Europe*, Fasc. VIII.

(2) *Sir Andrew Mc Fadyean* - *Reparation reviewed*, già cit. Pag. 83.

relative alle merci concorrenti del debitore.

E riuscirebbero nel loro intento poichè l'esperienza purtroppo ha dimostrato che i governi sono stati sempre molto disposti a cedere a simili pressioni. Non è necessario faticare molto per trovare esempi di agrari, siderurgici, zuccherieri, ecc. che siano riusciti ad ottenere l'agognata protezione, a scapito dell'enorme maggioranza della Nazione, pur quando non intervenivano cause eccezionali a favorire la concorrenza straniera.

Appare quindi che — sotto un certo aspetto — il pagamento di un'indennità di guerra può essere ritenuto causa dell'inasprimento delle tariffe doganali. Non per azione diretta, ma per l'illogico intervento umano, il trasferimento del tributo tende a mettere in moto un meccanismo che in breve si opporrà al trasferimento stesso.

Alle considerazioni già fatte dobbiamo però aggiungere che, se l'indennità non fosse tale da dare un guadagno netto, ma apportasse una perdita secca, l'introduzione di dazi doganali sarebbe pienamente legittimata.

Non intendiamo qui riferirci al paese creditore: è presumibile infatti che questo, accertata la possibilità di una perdita, comprenda che non gli conviene imporre l'in-

dennità e ne faccia senza, tra i due mali scegliendo il minore.

Ma un terzo paese, non beneficiario del pagamento, potrebbe per le potenziate esportazioni del debitore veder arrecato alle sue industrie un danno tale da superare i vantaggi ottenuti dai consumatori.

Ammesso che le esportazioni del paese in debito consistano di scarpe, occorrerebbe valutare approssimativamente i guadagni dei compratori e la distruzione di ricchezza inerente al parziale o al totale abbandono della fabbricazione di esse e contrapporre le due stime.

Risultato maggiore il danno, non sarebbe errato ricorrere a quella protezione in periodo transitorio, la cui giustificazione appar dovuta a Maffeo Pantaleoni (1), perchè il dazio, per sè distruttore di ricchezza, in simil caso eviterebbe una distruzione di più notevoli dimensioni. (Si ricordi che il danno è specialmente dovuto alla temporaneità della eccedenza di esportazioni del paese debitore, la quale può condurre ad un inutile sacrificio di alcune imprese, per renderne poi possibile la rinascita).

Quando si tratti di un'indennità di guerra, la valutazione dei danni e dei vantaggi

(1) V. Porri - Corso di politica economica internazionale, già cit. Pag. 301, nota.

apportati da un temporaneo ribasso di prezzi di alcune merci è certamente più facile che in casi diversi, poichè mentre in questi non è concesso stabilire a priori quale sarà la durata del ribasso (e introducendo il dazio si corre quindi il rischio di fare uno spreco di ricchezza maggiore di quel che si avrebbe avuto lasciando libero il passaggio delle merci, quando, aumentando i vantaggi proporzionalmente alla lunghezza del periodo di bassi prezzi, di questo sia stata fatta una stima erronea), nel caso di un tributo di guerra sarà possibile accertare con sufficiente precisione il numero di anni in cui vi saranno prezzi ridotti per determinati beni, sapendosi per quanto tempo il paese debitore sia condannato al pagamento.

Una cosa ancora dev'essere notata.

I protezionisti hanno a volte affermato che il dazio rappresenta l'imposta ideale, in quanto per effetto di esso sarebbero incisi i produttori stranieri. Si è dimostrato che, in condizioni normali, una affermazione di tal genere rappresenta un sofisma bello e buono.

Tuttavia, nel caso del pagamento di una indennità di guerra, una relativa incisione degli stranieri può — sia pur minimamente — effettivamente verificarsi. L'offerta delle merci del debitore è, entro certi limiti, rigida; il debitore è cioè costretto a

vendere quel tanto che gli serve a pagare i debiti, anche se molto ridotto è il prezzo a cui deve ricorrere. Ciò vuol dire che, per la riduzione del prezzo di vendita, il dazio del paese creditore può essere pagato direttamente dal debitore, con quel risultante aggravio del suo debito di cui già abbiám fatto menzione (1).

E' però chiaro che, se tutti i paesi continuano ad elevare barriere doganali, i danni di queste non si ripercuotono soltanto sul paese debitore, ma si estendono e si generalizzano.

4

Recentemente, per cercare di dare una soluzione al problema del collocamento all'estero delle merci germaniche, è stato suggerito un sistema definito triangolare o multiangolare (2).

I prodotti tedeschi, invece di essere venduti nei paesi creditori, che per la concorrenza troppo ne avrebbero sofferto, avrebbero dovuto cercare uno sbocco nei paesi del continente asiatico e in quelli coloniali, prevalentemente agricoli e produttori di materie prime.

(1) A. Cabiati - Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 63.

(2) J. Griziotti-Kretschmann - Le dottrine ecc. già cit. Pag. 31.

Tali paesi, invece di pagare la Germania, per gli acquisti fatti avrebbero pagata l'America — si sarebbe saltata in tal modo la tappa intermedia costituita dagli Stati europei, creditori verso la Germania e debitori verso l'America (1) — con l'esportazione di quelle materie prime di cui l'America abbisogna e che ad essa dalla Germania non avrebbero potuto essere fornite. (All'infuori del carbone, della potassa e della barbabietola da zucchero, il suolo germanico non produce materie prime di notevole importanza).

Si sarebbe così innanzitutto ottenuto il vantaggio di permettere il pagamento dei debiti e poi quello di non costringere la Germania ad una radicale trasformazione industriale per fabbricare merci diverse da quelle che abitualmente essa produce e di nemmeno obbligarla ad una esagerata pressione sui prezzi e sui salari per vincere la concorrenza.

Il sistema era geniale. Ma, come le pancee di tutti i mali, non aveva facile ap-

(1) Sulla quota annua meda di riparazioni di 2 miliardi di Rm. fissata per un periodo di 37 anni dal Piano Young, avrebbero dovuto essere messi a disposizione degli Stati Uniti, attraverso gli alleati, 1.200 milioni di marchi. In un secondo periodo, dal 1966 al 1988, tutto l'ammontare delle quote annuali sarebbe andato agli Stati Uniti, ricevendo gli alleati solo l'importo delle somme da essi agli Stati Uniti dovute.

plicazione. Le esportazioni tedesche non sono che in minima parte naturalmente dirette verso l'Asia e i paesi coloniali. Nell'anno 1929 il 58,9 per cento delle esportazioni della Germania, per un valore di Rm. 5.986.877 fu diretto verso l'Austria (3,3 %), il Belgio (4,5 %), la Danimarca (3,6%), la Francia (6,9%), l'Italia (4,5%), l'Olanda (9,9%), l'Inghilterra (9,7%), la Svizzera (4,7%), la Cecoslovacchia (4,9%) e gli Stati Uniti d'America (7,5%) (1).

L'esportazione verso l'Asia fu minima. Non si vede dunque come praticamente si sarebbe giunti ad una simile rivoluzione nelle correnti esportatrici germaniche.

5

Dopo aver constatato l'inutilità dei sistemi proposti allo scopo di annullare totalmente i danni provocati dal pagamento di un'indennità di guerra, cercheremo di mettere in evidenza l'esistenza di una certa traslazione e di una conseguente incisione e diffusione dell'onere del tributo, in analogia ai concetti introdotti dalla Scienza

(1) Cifre desunte dal « Memorandum sur le commerce international et sur les balances des paiements », Vol. III. Società delle Nazioni, Ginevra, 1931.

della Finanza nel capitolo in cui viene studiata la ripartizione economica dell'imposta.

La traslazione — si studia in Finanza — ha luogo quando l'imposta con cui la legge colpisce un contribuente, che viene detto contribuente « di diritto », viene da questi scaricata, in tutto o in parte, su altri cittadini, che si dicono contribuenti « di fatto ». Si ha traslazione ad esempio quando un produttore di grano colpito da imposta riesce ad aumentare il prezzo di vendita, liberandosi di fatto, in tutto o in parte, dell'imposta stessa, scaricandola sui compratori di grano.

Non vogliamo qui affermare che una traslazione, nel significato preciso ad essa dato dalla scienza finanziaria, possa aversi nel pagamento dell'indennità di guerra. Perchè un'effettiva traslazione vi fosse bisognerebbe che il paese debitore del tributo potesse vendere all'estero le sue merci a prezzi più alti, venendo in tal modo ad incidere i suoi clienti stranieri. E ciò appare a prima vista impossibile.

Il debitore dovrà anzi vendere a minori prezzi. Ma, attraverso alla particolare riduzione dei costi ottenuta con una perfetta opera razionalizzatrice e attraverso all'aumento delle quantità vendute — aumento che, entro certi limiti, costituisce un ele-

mento compensativo della minorazione del prezzo di vendita (1) — esso potrebbe vedersi ridurre l'ammontare del sacrificio impostogli, inquantochè, indicato con R il totale dei redditi prima dell'imposizione dell'indennità e con I l'indennità stessa, dopo l'imposizione e per effetto di essa, rimanendo costante I , il totale dei redditi potrebbe diventare maggiore, ad esempio $R + x$, e quindi minore il sacrificio relativo, definito prima dal rapporto $\frac{I}{R}$ ed in seguito dal rapporto $\frac{I}{R + x}$. Con vantaggio del debitore e — per la concorrenza — a tutto danno dei creditori o di altri paesi.

Non si avrebbe in tal caso — dimostrato in precedenza possibile — una specie di traslazione dell'onere dell'indennità?

I paesi danneggiati dalla concorrenza sarebbero dunque in parte *incisi*, e a loro volta potrebbero dare origine a fenomeni di *diffusione*, riducendo i consumi di altri beni prodotti da terzi paesi, allo scopo di compensare in parte l'aumentata importazione di merci dal paese debitore.

(1) A. Cabiati - Considerazioni sui debiti della Germania e la Bilancia dei pagamenti. *Giornale degli Economisti*, giugno 1931. Pag. 414.

Ripetiamo che così intesi i fenomeni di traslazione, incidenza e diffusione non hanno il preciso carattere che è loro peculiare in Finanza ; tuttavia, grosso modo, esiste un carattere di analogia che val la pena di essere rilevato.

SESTO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. L'intervento dei prestiti esteri.
— 2. Considerazioni sui loro principali effetti.

1

Ci restano da fare alcune considerazioni intorno agli effetti dei prestiti esteri sull'economia del paese debitore ed alle dirette ed indirette influenze di essi in relazione al pagamento dell'indennità di guerra.

Il ricorrere all'estero per ottenere dei capitali a prestito può per il debitore essere una conseguenza dell'imposizione dell'indennità, quando i capitali siano necessari per dare un grande sviluppo alla organizzazione produttiva e per trasformare l'economia da consumatrice in esportatrice, oppure quando le quote annuali del tributo superino la corrispondente capacità di trasferimento annua propria del paese in debito.

Nel secondo caso si dà luogo al dilazionamento del vero pagamento dell'indennità, poichè esso, per un periodo più o meno lungo, viene effettuato dai paesi mutuanti al posto dell'unico obbligato.

Non potrebbe il debitore trovare i capitali che gli abbisognano all'interno del

paese, senza aver bisogno di ricorrere all'estero?

Forse sì, limitatamente, perchè per la riduzione dei consumi dovuta alla relativa riduzione dei redditi si giungerebbe ad un minore assorbimento di capitale da parte delle imprese produttrici per il mercato interno e il capitale rimasto libero servirebbe a facilitare l'espansione delle imprese esportatrici. Si avrebbe in tal modo un movimento compensatore, non sufficiente però a soddisfare ad una notevole trasformazione industriale. Per ottenere questa, alla fine sarebbe sempre necessario innalzare nel paese debitore il saggio di interesse per il risparmio a breve ed a lunga scadenza onde richiamare gli indispensabili capitali esteri (1).

La Germania fece un larghissimo uso del credito estero, dando forse il più notevole esempio di indebitamento per mezzo di prestiti che si conosca.

Ricevette infatti, dal 1925 all'aprile del 1930, 6.700 milioni di Rm. per prestiti a lunga scadenza e non meno di 7.000 milioni per quelli a scadenza breve; in totale circa 14.000 milioni. Dato che di questa enorme somma circa 6.000 milioni servirono a far fronte al deficit della bilancia

(1) *A. Cabiati* - Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 19.

commerciale, rimasero circa 8.000 milioni a disposizione della Germania per essere destinati ai pagamenti in conto riparazioni, i quali, nel periodo considerato, dal 1° settembre 1924 al 17 maggio 1930 (data di applicazione del Piano Young) sommarono, sotto tutte le forme, a 7993 milioni di marchi (1).

Gli elementi primi di attrazione furono naturalmente il saggio di interesse e quello dello sconto, che si mantennero costantemente più elevati in Germania in rapporto agli altri mercati. Il saggio dell'interesse infatti per il quinquennio in esame dal livello iniziale del 10% circa, dopo avere oscillato nel 1925, fra il 9 e l'8%, restò fra il 7,5 e l'8%, mentre la media dei principali mercati europei si aggirava fra il 4,50 ed il 5%.

Il saggio di sconto ufficiale, dal 10% all'inizio del 1925, toccò per breve tempo il minimo del 5% nei primi cinque mesi del 1927, per poi mantenersi fra il 6,50 ed il 7,50%, mentre per gli altri paesi si toccava anche il 3,50 % (Francia e Banche di Riserva Federali degli Stati Uniti) (2).

(1) A. Cabiati - Considerazioni sui debiti della Germania e la bilancia dei pagamenti. *Giornale degli economisti*, giugno 1931, pag. 410.

(2) E. Fossati - Le conseguenze ecc. già cit. Pagine 228-229.

Quali le cause dell'alto saggio dell'interesse?

In Germania il bisogno di capitali si era manifestato vivissimo all'indomani dell'inflazione. L'apparato produttivo, arretrato e tardo in confronto a quello degli altri principali paesi industriali, necessitava di profonde trasformazioni, le quali non erano possibili senza l'impiego di ingenti capitali, che occorreivano anche alla stessa agricoltura, minacciata da una grave crisi (1).

Essendo insufficiente il risparmio tedesco, si ricorse all'aiuto straniero, assolutamente necessario. (L'Agente Generale delle Riparazioni, Signor Parker Gilbert, affermò: « I crediti hanno grandemente eccelerato il processo della ricostruzione tedesca » (2), e il Dott. Schacht: « Non v'è dubbio che il capitale straniero sia indispensabile per la Germania. Senza di esso il complicato meccanismo della produzione... non può essere riportato in efficienza ed essere reso capace di procedere da solo ») (3).

I prestiti servirono dunque ad aiutare la

(1) C. Bresciani-Turroni - Alcuni effetti economici dei prestiti esteri in Germania. *Giornale degli Economisti*, novembre 1929. Pag. 1003.

(2) Report of the Agent General for Reparation payments, 22 dicembre 1928, pag. 249 e 31 maggio 1930, pag. 217.

(3) H. Schacht - La stabilizzazione del marco. Milano, Treves, 1931.

Germania nella sua rinascita economica e quindi agirono in parte nello stesso interesse dei creditori dell'indennità di guerra.

2

Ma i prestiti impedirono che si verificassero i fenomeni atti a rendere facile il trasferimento.

Il pagamento delle quote di riparazioni dovrebbe infatti, per il solito meccanismo circolatorio — ammessa la teoria quantitativa — rendere minori i prezzi nel paese debitore ed aumentarli in quelli creditori. Così il trasferimento sarebbe agevolato. I prestiti tendono invece a rendere minori i prezzi nel paese mutuante e ad aumentarli nel mutuatario. Si metteranno così in moto delle forze opposte, che potranno compensarsi a vicenda, lasciando i prezzi immobili al loro livello, e venendo ad ostacolare la soluzione del problema delle riparazioni.

Non si avrà quindi, nel paese gravato dal peso dell'indennità, un naturale aumento delle esportazioni ed una diminuzione delle importazioni. Poichè, se il trasferimento dell'indennità dal paese debitore a quello creditore è seguito dal trasferimento di merci, altrettanto avviene anche in senso inverso, quando il mutuante faccia un'anticipazione. In altre parole: detto A il debitore dell'indennità e B il

beneficiario di essa, se A paga quote in conto riparazioni, aumenta l'attivo della sua bilancia mercantile; ma se riceve dei prestiti da B, ne vede aumentare il passivo.

Il contrario avverrà per il beneficiario e mutuante B.

In pratica non si verificherà un flusso ed un riflusso delle merci. Più probabilmente avverrà che — come è effettivamente avvenuto in Germania (1) — le merci coattivamente risparmiate da una parte della popolazione per effetto della pressione fiscale, non saranno esportate, ma rimarranno nell'interno del paese e verranno acquistate da quell'altra parte della popolazione del debitore che beneficia dei prestiti esteri e che vede così aumentata la sua capacità di acquisto.

Effettivamente sembra notevole l'importanza avuta dai prestiti esteri nel tenere alti i prezzi in Germania, rendendo quindi più difficili maggiori vendite all'estero. L'affluenza ininterrotta del capitale straniero creò continuamente nuova capacità d'acquisto a favore degli industriali e degli enti pubblici, e, per riflesso, anche a favore delle classi lavoratrici, e tese a condurre al fallimento lo sforzo razionalizzatore tedesco, rendendone irrealizzabile uno

(1) C. Bresciani-Turroni - Alcuni effetti, ecc.; già cit. Pag. 1066.

degli scopi primari: la riduzione dei costi. Il tentativo fallì dunque in parte, più per l'influenza dei prestiti che per il grave onere delle imposte e dei contributi di carattere sociale pagati dagli imprenditori (1).

I prestiti concessi al debitore dal paese beneficiario dell'indennità possono per un certo tempo allontanare per quest'ultimo il danno dovuto all'aumentata concorrenza del primo. Ma il danno in seguito sarà più grave, più notevole sarà pure il turbamento arrecato all'equilibrio degli scambi internazionali, dovendo il debitore versare annualmente non solo le quote dell'indennità, ma anche quelle di ammortamento sui prestiti contratti. E nel periodo intermedio il risparmio del mondo sarà tenuto in una condizione di lungo immobilizzo e si prolungherà il ciclo medio produttivo generale assai al di là dei limiti normali (2).

I prestiti esteri portano dunque vantaggi di vario genere, ma al tempo stesso sono causa di disturbi per nulla trascurabili.

Tendendo i prestiti a far rimanere stabile il livello dei prezzi nel paese debitore, ad onta del pagamento dell'indennità, ne risulta che, non ricavando gli introiti suffi-

(1) *C. Bresciani-Turroni* - Alcuni effetti, ecc. già cit. Pagine 1041-1042.

(2) *A. Cabiati* - Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 420.

cienti dall'aumento delle esportazioni, il debitore, per poter pagare, dovrà indebitarsi sempre più, raggiungendo ed oltrepassando infine quel punto che il Cabiati definisce « limite economico dell'indebitamento » e che vien misurato dalla possibilità di accrescere le esportazioni di quantità tali da poter pagare con esse, ai prezzi internazionali, gli interessi e gli ammortamenti delle quote capitale (1).

Allora il debitore dovrà cercare continuamente altri creditori, per girare le somme ottenute da questi ai creditori precedenti. Ma non potrà ricorrere a lungo a simili partite di giro, poichè verrà il momento in cui il credito internazionale si contrarrà. Allora il debitore non potrà risolvere la crisi creditizia e sarà costretto a ricorrere ad una moratoria, con generale congelamento dei crediti.

Un'altra acuta osservazione fa ancora il Cabiati a proposito dei prestiti concessi al paese gravato dall'indennità. Il debitore, per ottenere capitali, innalza il saggio dell'interesse, ed ecco allora che per i risparmiatori del paese creditore del tributo sorge lo stimolo di esportare il proprio risparmio verso il debitore, per finanziarne l'esportazione.

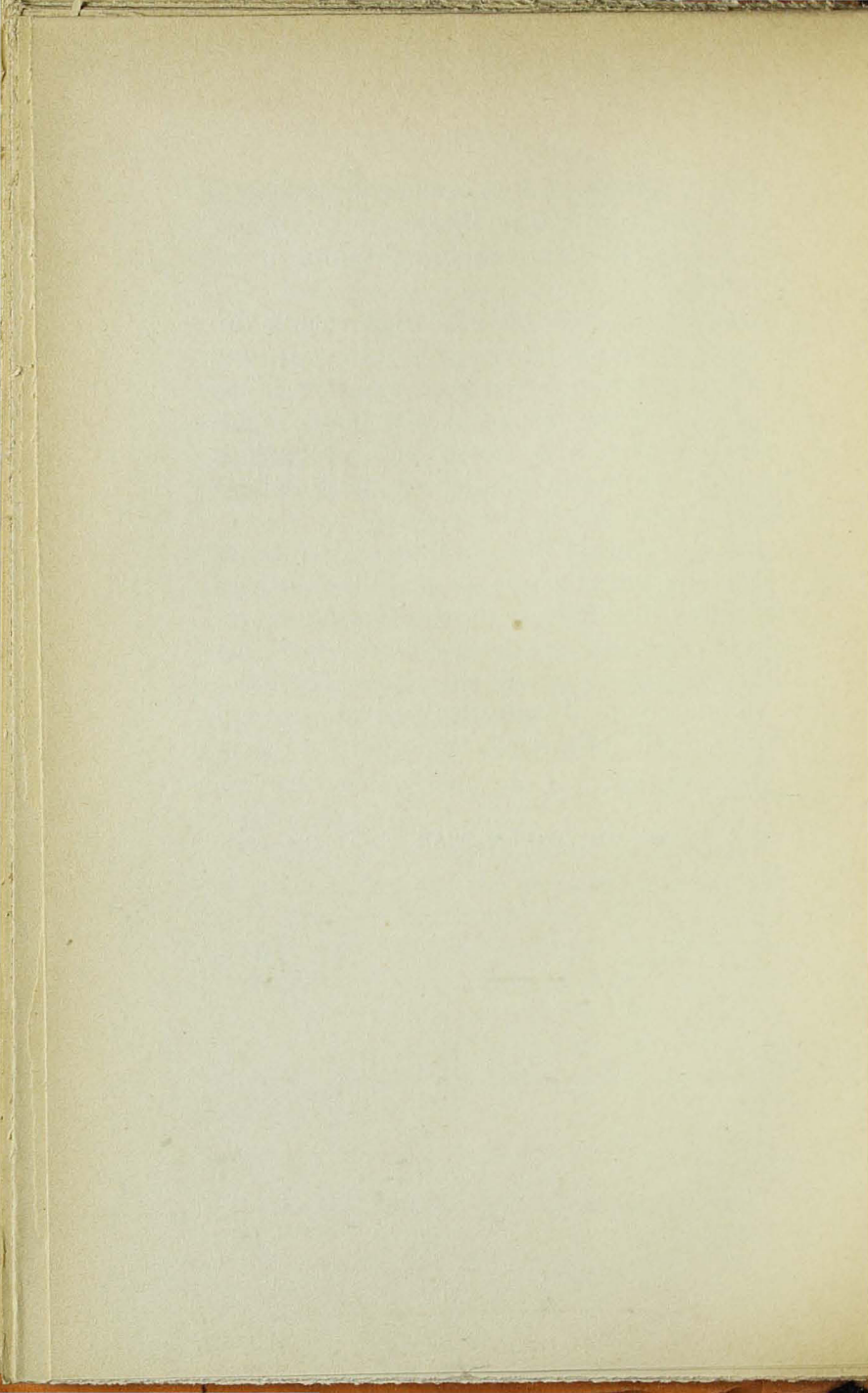
(1) A. Cabiati - Considerazioni ecc., già cit. Pag. 420.


I risparmiatori del paese creditore hanno quindi degli interessi che sono del tutto opposti a quelli dei loro concittadini industriali.

E il danno per gli industriali risulta duplice: la ricerca del risparmio da parte del debitore tende a rincargarne il prezzo d'uso o ad impedirne la caduta nei paesi finanziatori e al tempo stesso può potenziare (quando permetta la discesa nei costi) la concorrenza del debitore.

In altre parole le riparazioni, dando impulso alla concessione di prestiti a favore del paese in debito, « costituiscono un premio ai risparmiatori dei paesi creditori perchè esportino capitali nel paese debitore, a vantaggio degli industriali di questo e a danno degli industriali nazionali » (1).

(1) *A. Cabiati* - Da Versailles all'Aia, già cit. Pag. 29.





SECONDA PARTE

È IL PAGAMENTO DI UN'INDENNITÀ CAUSA DI CRISI ECONOMICHE?

Negli scritti della maggior parte degli studiosi che ultimamente andarono investigando sulle probabili cause della crisi terribile, che a partire dalla fine del 1929 travagliò il mondo intero, spesse volte si trova ripetuta la parola «riparazioni» — Perchè?

E' il pagamento di un'indennità causa di crisi economiche? Abbiamo già largamente accennato ai danni di carattere particolare di cui può essere apportatore un tributo di guerra. Ma se all'interrogativo che ora ci poniamo si potesse rispondere che i pagamenti del vinto son causa di generale collasso dell'economia, che essi provocano la diminuzione del volume dei commerci, il fallimento delle imprese, la chiusura delle fabbriche, la riduzione dei terreni coltivati, il formarsi di lunghe schiere di senza lavoro, la caduta dei valori di borsa ed enormi sprechi di ricchezza, al-

lora la sola parola « riparazioni » dovrebbe essere temuta da tutti i popoli.

E l'indennità sarebbe paragonabile alla leggendaria camicia di Nesso, apportatrice di morte, ad un « boomerang » che, lanciato nello spazio, torni a colpire chi voleva servirsi dell'arma a danno altrui.

Tra le molteplici conseguenze economiche del pagamento internazionale di un ingente debito politico la più grave è dunque la crisi?

Esamineremo nei prossimi capitoli le opinioni di coloro che si occuparono della depressione dell'economia germanica seguita in ordine di tempo al pagamento dell'indennità di guerra effettuato dalla Francia sconfitta tra il 1871 ed il 1873.

Per i complessi perturbamenti nell'economia di cui i miliardi francesi versati alla Germania sembrano essere stati origine, e per le stesse polemiche che gli albori del nostro secolo si ebbero appunto intorno alla maggiore o minore entità di tali perturbamenti, quello che possiamo definire « problema delle riparazioni » degli anni che corrono dal 1871 in poi viene ad acquistare una singolare importanza, che lo pone come figura di primo piano accanto al problema delle riparazioni germaniche, ancora di viva attualità dopo la sistemazione — la si spera definitiva — data ad esso dalla Conferenza internazionale di Losanna.

Vedremo in ultimo se effettivamente le riparazioni tedesche abbiano contribuito in misura rilevante al verificarsi della depressione da cui ora soltanto il mondo pare faticosamente risollevarsi e se, generalizzando, sia possibile l'affermare senz'altro che il pagamento di una ingente indennità di guerra debba ritenersi come fattore di crisi economiche.

SETTIMO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. L'indennità di guerra della Francia alla Germania e le prime considerazioni intorno ad essa fatte dagli studiosi dell'epoca. — 2. Le opinioni di Bernard Serrigny e di Norman Angell. — 3. La critica di Horace Handley O'Farrel e considerazioni conclusive in merito all'indennità del 1871.

1

La somma di cinque miliardi, dovuta come indennità di guerra dalla Francia alla Germania, venne fissata il 26 febbraio 1871, all'articolo 2 dei preliminari di pace firmati a Versailles.

Secondo questo primo accordo, un miliardo doveva essere pagato durante l'anno 1871 ed i rimanenti quattro miliardi nello spazio di tre anni. Non veniva fatta alcuna menzione della natura della moneta in cui i pagamenti dovevano essere effettuati.

Nella convenzione di Ferrières, l'11 marzo 1871, si parlò, all'articolo 15, del tallero al corso di franchi 3,75 e del fiorino di Germania al corso di franchi 2,15, come di monete che potevano servire al pagamento.

L'articolo 7 del Trattato di pace firmato a Francoforte, il 10 maggio 1871, precisò

meglio le epoche e le forme dei versamenti.

Le scadenze dovevano essere le seguenti :

500 milioni dovevano venir pagati trenta giorni dopo il ristabilimento dell'ordine a Parigi ;

1 miliardo doveva venir pagato entro l'anno 1871 ;

500 milioni dovevano venir pagati il 1° maggio del 1872 ;

3 miliardi dovevano venir pagati il 2 marzo del 1874.

Potevano servire al pagamento : l'oro, l'argento, i biglietti della banca d'Inghilterra, della banca di Prussia, della banca dei Paesi Bassi, della banca nazionale del Belgio ed inoltre le lettere di cambio di prim'ordine.

Tuttavia le banconote inglesi, belghe ed olandesi non avrebbero costituito un pagamento definitivo sin quando non fossero state cambiate in moneta tedesca, a spese del governo francese (1).

A garanzia dei pagamenti l'esercito germanico avrebbe occupato una parte notevole del territorio francese, « con un incre-

(1) Cfr. *Léon Say* - Rapport fait au nom de la commission du budget de 1875 sur le payement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence. (Pubblicato come appendice a « La théorie des changes étrangers » di G. J. Goschen). Paris, Guillaumin, 1875.

dibile machiavellismo », nota il Serrigny (2), quando ancora non si poteva supporre che con l'occupazione della Ruhr la taccia di « incredibile machiavellismo » sarebbe ricaduta sul Governo di Francia.

Il primo pagamento venne dalla Francia effettuato il 1° giugno 1871 e ventisette mesi dopo, il 5 settembre 1873, il Governo francese terminò di pagare l'ingente somma, con un anticipo di sei mesi sul termine che ad esso era stato fissato.

Quale effetto ebbero i cinque miliardi francesi sull'economia germanica?

Tra i primi ad occuparsi della questione, il Wolowski — notando che la pioggia di oro di cui ebbe a godere all'improvviso la Germania non aveva contribuito ad aumentare la ricchezza del paese nel modo che era lecito supporre — accenna alquanto vagamente a « delle leggi della distribuzione che non permettono assolutamente ad un violento spostarsi degli elementi della ricchezza di produrre i proficui risultati a cui portano le più lente conquiste del lavoro » e osserva che « senza voler paragonare lo stato... della Germania con quello della Spagna, quando l'oro del Perù sembrava portarvi una prodigiosa ricchezza, non bisogna dimenticare che in quel tempo

((2) Capitano Bernard Serrigny - Les conséquences économiques ecc. già cit. Pag. 370.

i metalli preziosi si limitarono a sfiorare le mani del conquistatore, il quale non aveva saputo trasformarli in elementi di lavoro » (1).

L'affermazione non è molto chiara. Il Wolowski, scrivendo nel 1874, non poteva certamente già formarsi un esatto concetto degli avvenimenti che in quel tempo ancora si stavano svolgendo. Il dire a priori — senza addurre argomenti di prova — che una ricchezza conquistata all'improvviso possa essere meno proficua di quella conquistata dal lavoro è senza dubbio assai azzardato.

Anche un profano di scienze economiche potrebbe obiettare che il Governo tedesco — per ridurci al caso specifico — avrebbe potuto servirsi dei cinque miliardi dell'indennità nella costruzione di strade, di canali, di ferrovie, rendendo più facili i trasporti e le comunicazioni e agevolando di conseguenza le industrie e quindi le stesse « forze di lavoro »; oppure — come avvenne realmente e come lo stesso Wolowski ricorda (1) — impiegare la ricchezza a sua disposizione per far fronte durante alcuni

(1) L. Wolowski - Résultats économiques du payement de la contribution de guerre en Allemagne et en France. *Journal des économistes*. Dicembre 1874, p. 373.

(1) L. Wolowski - Résultats économiques etc. già cit. Pag. 375: «L'Empire d'Allemagne a profité de la contribution française pour éviter au début de nouveaux impôts ».

anni ai bisogni pubblici collettivi, senza ricorrere al gettito di nuove imposte, contribuendo così alla diminuzione o al non aumento dei costi di produzione e rendendo quindi più facili le proficue « conquiste del lavoro ».

Tuttavia dalle parole del Wolowski si può osservare come già al suo tempo si rilevasse che l'indennità di guerra non era stata per la Germania fonte di soli benefici, che il suo pagamento aveva dato origine a fenomeni di vario genere — forse ancora non bene identificabili — i quali, nel loro complesso, avevano apportato dei turbamenti notevoli nell'economia.

Della questione si occupa pure un italiano, Carlo Ferraris (1), il quale prende in esame il notevole aumento dei prezzi tedeschi avvenuto dal 1871 al 1873 e osserva che, appunto per tale aumento verificatosi durante le operazioni del pagamento della indennità, i cinque miliardi — a pagamento avvenuto — non avevano più lo stesso valore dell'anno 1871, avendo perso una parte del loro « purchasing power ».

Il Ferraris muove in polemica contro il Soetbeer, il quale in un suo studio, dopo avere osservato che se in tutti i paesi si era

(1) *Carlo F. Ferraris - L'indennità di guerra della Francia alla Germania dall'aspetto della scienza economica. Nuova Antologia, Febbraio 1875. Pagg. 450-476.*

avuto un moto ascendente nei prezzi, in nessun luogo questi avevano raggiunto altezza pari a quella raggiunta in Germania, mostrava di ritenere che lo svilimento del denaro fosse un effetto della soverchia abbondanza del numerario subitamente accumulatosi sul mercato tedesco (1).

Per il Ferraris è un errore l'attribuire all'aumento del numerario il moto ascendente nei prezzi. Ne sarebbero invece state cause principalissime la speculazione ed il consumo esagerato.

Nota infatti il Ferraris che sull'intera somma versata la Francia diede alla Germania solo 742 milioni di vero medio circolante. Di questi, 105 milioni erano di moneta tedesca spesa dall'esercito invasore in Francia durante la guerra e durante il periodo di occupazione, cioè non costituivano che una restituzione della reale diminuzione avvenuta nella pubblica fortuna germanica.

L'aumento del numerario sarebbe dunque stato esiguo e non avrebbe potuto avere influenza sull'andamento dei prezzi.

Ciò può essere in parte vero; ma errata a sua volta ci pare la conclusione del Fer-

(1) *Dr. Adolf Soetbeer* - Die fünf Milliarden, Betrachtungen über die Folgen der grossen Kriegsentschädigung für die Wirthschaftsverhältnisse Frankreichs und Deutschlands. Berlino, 1874.

raris, il quale non mostra di tenere alcun conto delle cambiali o almeno esclude che esse sia pure minimamente abbiano fatto sentire il loro peso.

Perchè si venne in Germania a quel « consumo esagerato », a quella « speculazione », invocati dal Ferraris come causa prima dell'aumento dei prezzi? Non ebbero anch'essi una loro origine, una loro spinta iniziale?

Si consumò di più, perchè le divise ottenute gratuitamente permettevano una maggior capacità di acquisto e quindi una maggior domanda; si consumò di più perchè sotto forma o di salario, o di profitto o di pensione una piccola parte della pioggia d'oro francese cadde nelle tasche di un grandissimo numero di cittadini tedeschi. Vedremo meglio più tardi come a questo fenomeno, che avrebbe forse avuto portata limitata, se ne sia aggiunto un altro di carattere psicologico, che ne accrebbe la forza. Ma ad ogni modo anche le cambiali ebbero la loro influenza, e tutt'altro che trascurabile.

La stessa speculazione poi perchè fu possibile? Essa era un male quasi inevitabile. Le cambiali tratte dai francesi sull'estero, il commercio delle altre, tratte su paesi che non fossero Francia e Germania e di quelle tratte sulla Germania e le relative provviste di fondi, s'incrociavano e provocavano vi-

vacissimi moti nel credito. Le compensazioni però non si facevano che ad epoche determinate ed a grandi masse; tutte le cambiali che scadevano nell'intervallo venivano realizzate ed i capitali che si ottenevano in tal modo non se ne stavano oziosi.

Dovendo però trovarsi liberi per i giorni del pagamento dell'indennità e delle compensazioni, si cercavano per essi degli impieghi a breve scadenza.

Siccome la produzione ordinaria non forniva una base sufficiente alla creazione di una così copiosa massa di titoli fiduciari, ne veniva una smania di rapidi affari, di imprese avventate, di subiti lucri.

Talvolta, essendo il mercato saturo, aveva luogo un vero glut di capitali che, non trovando sfogo, porgevano alimento ai giochi di borsa, ad operazioni a termine, all'invenzione di ogni sorta di intraprese.

I vasti capitali posti in circolazione dal governo tedesco accrebbero la quantità del denaro che andava in cerca di investimenti. Essendo ormai esauriti i mezzi di impiegarlo in modo sicuro, esso venne gettato a piene mani nelle fauci spalancate dello sfrenato giuoco della speculazione.

Quindi la stessa speculazione trovò la sua causa nell'aumento di circolante. Se essa agì sui prezzi, lo fece, come il consumo, in

un secondo tempo, avendo come origine una causa monetaria.

Ad ogni modo anche dallo studio del Ferraris appare già rilevato il fatto che coi miliardi francesi si introdusse in Germania una forza che — lungi dall'apportare solo effetti benefici — diede impulso a movimenti, a turbamenti dannosi nel campo economico. Al primitivo moto ascendente dei prezzi, allo svilupparsi del consumo chiaramente documentato dai dati statistici sul commercio di importazione tedesco, all'impressionante, improvviso sorgere di nuove imprese, di nuove attività disparate, succedette un generale collasso, una crisi col suo accompagnamento di fallimenti, di cadute vertiginose dei valori borsistici, di disoccupazione, di ristagno nei commerci.

E tutti questi fenomeni « negativi » per l'economia vengono posti in diretta relazione con la ricevuta indennità di guerra. Non si giunge ancora nel Ferraris a dimostrare una diretta concatenazione dei fatti, ma anche qui — come nel Wolowski già ricordato — troviamo delle frasi vaghe — « in verità, la ricchezza acquistata col lavoro è sempre la sola feconda di vero benessere... » (1) — le quali sono l'espressione di alcune considerazioni provocate

(1) Carlo Ferraris - L'indennità di guerra etc. già cit. Pag. 476.

dall'esperienza degli anni correnti nelle menti degli studiosi europei: la Germania aveva incassato in poco più di due anni una somma pel tempo sbalorditiva e la sua ricchezza, il benessere dei suoi cittadini non si potevano stimare aumentati in proporzione.

Pareva anzi che i danni sopravvenuti controbilanciassero quasi i vantaggi, i quali, per il loro carattere effimero, eran stati rapidamente goduti e rapidamente avevan dato posto alle amarezze di una crisi assai grave.

2

Dobbiamo risalire sino al periodo che ha immediatamente preceduto la guerra mondiale per trovare nella letteratura scientifica altre notevoli opere aventi per oggetto di esame le conseguenze economiche dell'indennità del 1871.

In tale periodo si ha una fioritura di pubblicazioni che trattano della maggiore o minore possibilità di una guerra avvenire — era questa una previsione del ciclone terribile che tra poco si sarebbe scatenato? — e che, occupandosi, oltrechè di quelle politiche e sociali, anche delle conseguenze economiche di un conflitto, tornano ad esaminare la portata degli effetti del pagamento dei cinque miliardi fran-

cesi. Dallo studio di questa particolare questione traggono conclusioni che tendono a stabilire se una guerra può essere economicamente vantaggiosa per il vincitore.

A noi interessa soltanto il rilevare da queste opere i giudizi che i loro autori espressero in merito alle conseguenze apportate in Germania dall'oro di Francia.

Il Serrigny (1), primo della nuova serie di studiosi, inizia felicemente il suo capitolo destinato agli effetti del pagamento di un'indennità di guerra col vedere quale uso abbia fatto il Governo tedesco delle ingenti masse di moneta di cui esso veniva ad avere la disponibilità.

Se infatti i miliardi che il debito politico francese procurò alla Germania fossero stati da quest'ultimo paese tenuti immobilizzati in casseforti d'acciaio, lontani dalla circolazione, essi non avrebbero potuto portare con sè alcun effetto reale. Se una tale ipotesi si fosse avverata, ci dovremmo limitare ad uno studio delle conseguenze prodotte non in Germania, ma in Francia dal rapido moto migratorio di così ingente ricchezza. Le quali conseguenze, per l'interdipendenza economica che lega

(1) *Capitano Bernard Serrigny* - Les conséquences économiques etc. già cit. Capitolo VIII: « Il pagamento di una indennità ». Pag. 369 e segg.

paese a paese, per i movimenti nei prezzi, avrebbero poi potuto farsi sentire nella Germania stessa, ma con effetto di gran lunga attenuato.

Ma i miliardi francesi vennero spesi, poichè il Governo tedesco li impiegò nella costruzione di fortezze, per pagare debiti pubblici accesi nel periodo di guerra, per indennizzare gli invalidi e coloro che dalla guerra avevano ricevuto danno nei loro averi, per costituire pensioni, ecc.

In un primissimo tempo gli ingenti capitali gettati dal Governo sul mercato ebbero un effetto benefico. Il costo del denaro era caro e le industrie che necessitavano di circolante si trovavano intralciate nel loro sviluppo per effetto degli alti saggi di sconto, per un lungo periodo caratteristici della Germania.

L'indennità francese permise di mantenere il saggio dello sconto intorno al 4 %. Non era molto, per il tempo.

Quando poi l'afflusso dei capitali si intensificò, intervenne nel gioco delle forze economiche il fattore psicologico. Ed è allora avuta da quest'ultimo che il Serrigny dedica alcune delle sue più belle pagine.

Il popolo tedesco — sobrio, calmo, riservato, non facile alle emozioni ed agli esagerati entusiasmi per tradizione secolare, per caratteristica di razza — fu scos-

so come da una sferzata quando seppe che dalla nemica sconfitta sarebbero piovute ricchezze grandissime.

E si ebbe in Germania un collettivo di-vampare di entusiasmo, una ventata di al-legra pazzia generale. Innanzi agli occhi dei singoli l'illusione pose la sua lente dai molti ingrandimenti ed i cinque miliardi, ruscello tutt'altro che disprezzabile, divennero un torrente grandioso, un fiume in piena che attraversava impetuoso i confini e che poi, suddiviso in infinite diramazioni, portava gli agi, gli ozi, la ricchezza a chi avesse saputo abbeverarsi ad esso, prendere a piene mani quell'oro fluente in cerca di proprietari.

Il denaro rimborsato dal Governo ai possessori dei titoli del debito pubblico, il denaro ottenuto sotto forma di pensioni, il denaro ricavato dai fornitori militari, dagli appaltatori che si incaricavano della costruzione di nuove fortezze, avrebbe certamente dato una spinta verso l'alto ai prezzi, ma non avrebbe potuto dare origine al fenomeno grandioso di corsa al rialzo verificatosi in Germania dal 1871 al 1873.

Fu il fattore psicologico che fece sentire al massimo la sua influenza, fu l'illusione collettiva, fu — particolarissimamente — la falsa credenza che la ricchezza ottenuta così facilmente con la forza delle armi do-

vesse continuare a riversarsi per un periodo infinito nelle tasche tre volte fortunate dei cittadini dell'Impero. E intanto, in questa fallace aspettativa, ognuno si credette più ricco, ognuno vide la briciola di sua spettanza nella divisione del bottino tramutarsi in un masso gigantesco di metallo prezioso. Si volle in conseguenza godere della fortuna inaspettata e fu la caccia agli impieghi remuneratori.

Titoli di stato germanici, titoli di stato esteri, valori industriali, valori immobiliari, valori ferroviari conobbero altezze vertiginose. Il prezzo delle case triplicò, il costo altissimo degli affitti divenne una vera calamità pubblica. Chi non aveva voluto comprare a 1000, comprò dopo poco a 3000, lieto di aver fatto un'ottima speculazione.

A proposito di questa mania di comperare e di vendite fatte allo scopo di lucrare sulle variazioni dei prezzi, il Lavis-
se (1) riporta per vero un episodio che colpisce per il suo tragicomico significato esemplificativo. Un cittadino berlinese comprò una casa per 120.000 talleri e rifiutò di venderla quando gliene furono offerti 150 e poi 200.000. Si decise alla vendita alla lucrosa offerta di 250.000 talleri;

(1) *E. Lavisse - La crise économique en Allemagne. Revue des deux Mondes*, 15 novembre 1876. Pag. 373.

ma quando, pochi giorni dopo, venne a sapere che la casa era stata rivenduta per 400.000 non seppe resistere al dolore della « perdita » conseguita e si impiccò!

Non vi fu in Germania giocatore, speculatore, truffatore di borsa che non facesse i conti coi cinque miliardi ed anche finanziari circospetti si lasciarono trascinare dalla generale illusione.

Quando poi i valori esistenti non bastarono più ad alimentare la speculazione, a sedurre i capitalisti in cerca di impieghi per il proprio denaro, ci si gettò sulla pericolosa china delle speculazioni industriali, attirati dai bilanci delle anonime, che a fin d'anno segnavano degli utili spettacolosi.

A Berlino, a Francoforte, a Monaco sorsero nuove imprese e il pubblico fu trascinato verso le più folli creazioni anche dalle innumerevoli banche, che spuntavano come dei funghi velenosi sul suolo tedesco.

« Fu l'epoca degli speculatori senza vergogna... dei pirati della banca... » (1).

Questo il quadro tracciato dal Serrigny del periodo di « finanza allegra » che va per la Germania dal 1871 al 1875.

Lo scrittore francese spiega e descrive poi il verificarsi del triste, immancabile

(1) G. Valbert - Le rachat des chemins de fer en Allemagne. *Revue des deux Mondes*. 1° Aprile 1876. Pag. 690.

epilogo di tanta spensieratezza, di così grande follia.

L'oro di Francia in un primo tempo, la speculazione immediatamente dopo, aumentarono i costi — in particolar modo i salari. (I salari degli operai aumentarono al punto di essere superiori agli stipendi degli impiegati di Stato, anche di rango elevato, degli impiegati di commercio, dei giornalisti e della grande massa dei funzionari).

Diminuiroino così di continuo le vendite tedesche all'estero, a causa della concorrenza dei prodotti inglesi e francesi, e specialmente di questi ultimi, perchè le industrie della Francia vinta, della Francia spogliata dei cinque miliardi, seppero gareggiare vittoriosamente con quelle della arricchita Germania.

La massa della produzione tedesca dovette riversarsi sul mercato interno, proprio nel momento in cui l'innalzamento del costo della vita diminuiva di molto il potere di acquisto dei consumatori; e sul mercato interno i prodotti tedeschi ebbero da lottare non solo contro i confratelli tedeschi — il che, per la superproduzione, sarebbe già stato ostacolo tutt'altro che facilmente superabile — ma anche contro i prodotti stranieri, i quali potevano venire offerti a migliori condizioni.

E tra essi, principalmente, i prodotti

francesi, i cui prezzi di vendita erano leggermente ribassati, in parte anche per la relativa rarefazione del medio circolante.

Si era giunti a questo punto dello svolgersi del ciclo economico, quando avvenne un fatto naturalissimo e prevedibilissimo, che però ebbe conseguenze incalcolabili: cessarono i pagamenti francesi, avendo la Francia completamente soddisfatto il suo debito.

Il torrente aureo, che con incredibile leggerezza si riteneva di flusso perenne, si era inaridito.

Fu il disastro.

L'aumentato livello del tenore di vita dei cittadini tedeschi, unito alla spensieratezza generale, al desiderio di godere le nuove ipotetiche ricchezze, aveva fatto ingigantire in Germania il consumo dei generi alimentari, che allora, come adesso, costituivano una delle caratteristiche importazioni tedesche.

Il sorgere di nuove imprese aveva a sua volta reso necessario un aumentato consumo di materie prime, altro caratteristico ramo di importazioni per la Germania.

Fin quando le divise fornite dalla Francia permisero di far fronte alle aumentate importazioni, tutto andò per il meglio, senza che avvenissero pericolosi sconvolgimenti. Ma quando la pioggia d'oro ebbe termine, il tenore di vita, per la naturale

vischiosità, non si abbassò immediatamente, le importazioni non si ridussero e l'oro tedesco cominciò a varcare i confini.

Il Governo tedesco si preoccupò del fenomeno. Stava allora conducendo la grande riforma monetaria che doveva permettere di sostituire interamente pezzi aurei di nuova coniazione ai talleri d'argento su cui era stato basato sino allora il sistema monetario germanico. All'estero si voleva in pagamento solo oro, poichè si era timorosi di una svalutazione dell'argento, oltre che per effetto di cause generali, anche per opera della stessa conversione della Germania da tipo argenteo a tipo aureo. Infatti i paesi in relazioni commerciali con l'Impero avrebbero potuto trovarsi invasi da ingenti masse argentee, che si sarebbero maggiormente svalutate.

Il pericolo di una fuga dell'oro sarebbe stato in quel momento gravissimo per la Germania, ed allora il Governo, per sfuggire alla nota legge di Gresham, non mise in circolazione le nuove monete d'oro appena coniate, aspettando di gettarle sul mercato quando una fuga non fosse più stata da temersi.

Ma tale misura, se pur non biasimevole, ebbe per effetto temporaneo di rendere più sentita, più grave la rarefazione degli strumenti di scambio, accentuando quindi assai le difficoltà del mercato.

Si diede inizio alla deflazione, proprio quando gli stocks di merci invendute andavano accumulandosi nei magazzini, quando cominciavano a cigolare gli ingranaggi del grande organismo di cartapesta sviluppatosi all'improvviso, quando la curva del ciclo, raggiunta la massima altezza, stava incamminandosi verso la china del periodo discendente.

Ed allora, allo squillare del campanello di allarme, la speculazione che in due anni aveva assorbito assai più denaro di quanto non ne arrivasse in Germania (si stima ad oltre 20 miliardi il valore delle azioni lanciate durante il periodo di vertigine economica) fece sentire ad un tratto le sue rovinose conseguenze. Se tutto era andato per il meglio, sin quando gli oggetti fabbricati avevano trovato una facile vendita, a crisi iniziata quella grandissima parte di società di recente formazione che, al momento dell'emissione, non avevano riscosso che un quarto o la metà delle azioni sottoscritte, si rivolsero ai sottoscrittori per ottenere le differenze. Molti di questi, non avendo il denaro necessario per completare il pagamento, vendettero a basso prezzo i titoli al primo offerente, con conseguenti nere giornate di borsa (1), op-

(1) La caduta delle quotazioni di Borsa fu spettacolosa. Per darne un esempio riportiamo le quotazioni massime di

pure si rivolsero alle banche per ottenere in prestito quanto loro abbisognava.

E le banche, vedendosi assalite dai privati proprio nel momento in cui venivano pure assalite dalle società commerciali, essendo ormai prive di liquido concessero degli effetti di favore che venivano portati allo sconto presso la Banca di Prussia.

Fu un palliativo, un rimedio peggiore del male stesso.

Quando la Banca di Prussia, venuto il giorno in cui temette di essere a sua volta trascinata nella caduta di tutti i deboli organismi che a lei si rivolgevano per ottenere sovvenzioni, tagliò i viveri alle industrie, l'edificio industriale costruito sull'argilla di miliardi effimeri crollò di colpo, coprendo di rovine, di fallimenti, di imprecazioni il suolo tedesco.

Nessun ramo di industria sfuggì alla tempesta: l'industria metallurgica, la tessile, l'edilizia, quella dei prodotti chimici, quella delle costruzioni navali, tutte subirono

E. Lavisse - La crise ecc. già cit.).

alcuni titoli e le minime raggiunte poi nell'anno 1876 (Cfr.

	Massimo	Minimo
Alabama-Chattanooga	70	10
Oregon and California	90	20
Banca Centrale	420	25
Landerverband Bau-verein	200	15
Ost-End	120	12
West-End	125	1
Nord-End	140	0

il colpo tremendo, ed ai benefici sensazionali seguirono non meno sensazionali perdite.

Per il Serrigny dunque i miliardi francesi furono « empoisonnés ». Da essi la Germania non trasse giovamento alcuno; ma solo rovina e spreco di ricchezza.

In un'altra opera lo scrittore francese ribadisce il suo pensiero, col solito stile poetico e declamatorio: « mentre ricche messi crescono lentamente dai solchi grado a grado bagnati dalla rugiada, nulla nasce dai campi che sono stati spazzati da furienti acquazzoni! Abbattendosi in massa sulla Germania, i flutti della nostra indennità in realtà non vi seminarono che rovina e desolazione; i fallimenti succedettero ai fallimenti, e ad una ad una quelle imprese talmente prospere prima dovettero decidersi a chiudere i battenti, ecc. ».

E ancora:

« Se in fin dei conti la guerra aveva procurato al Re di Prussia cinque miliardi, d'altra parte i cittadini tedeschi si videro spogliati... di una ricchezza uguale, se non maggiore... » (1).

Queste le conclusioni del Serrigny, il quale è dunque assolutamente convinto

(1) B. Serrigny - L'évolution de l'Empire Allemand de 1871 jusqu'à nos jours. Paris, Perrin e C.^{ie}, 1914. Pagine 48-49.

che le conseguenze economiche apportate dall'indennità francese furono disastrose per la Germania. Esse avrebbero potuto essere temperate — ma non annullate del tutto — solo se il Governo tedesco non avesse gettato troppo rapidamente sul mercato i miliardi ottenuti, lasciandoli liberi di agire con effetti talmente nocivi. Già il Lavissee aveva affermato: « Il Governo doveva fare in modo che non si credesse che i miliardi fossero per sempre lasciati negli affari; esso tuttavia non fece nulla per premunire il pubblico contro una così pericolosa illusione » (2).

Ma queste affermazioni non paiono del tutto ammissibili. Abbiamo visto quali siano stati i danni arrecati dalla speculazione. Che cosa poteva fare il Governo tedesco contro di essa, in che modo poteva comandare, imporsi a quella esagerata fiducia che tutti spingeva a comprare, a impiegare il proprio denaro in modo sempre più lucroso?

Non mettere in circolazione i miliardi?

Ma intanto, senza dubbio, con o senza i miliardi francesi, i debiti contratti per le necessità della guerra avrebbero dovuto essere pagati ugualmente. Ed erano ingentissimi. Le pensioni, forse in misura ridot-

(2) *E. Lavissee* - *La crise etc.* già cit. Pag. 378.

ta, sarebbero pure state versate. Una certa quantità di moneta sarebbe entrata nella circolazione. In caso di una sconfitta, il Governo tedesco, per far fronte agli impegni, sarebbe ricorso alla tassazione e certamente speculazione non si sarebbe avuta. Vittorioso, con una ricchezza insperata nelle mani, cercò di impiegarla.

Logicamente.

Era possibile prevedere che sarebbe entrata in gioco la speculazione distruttrice di ricchezza? Non pare. Essa intervenne all'improvviso, dando un esempio della influenza sul meccanismo economico di quei fattori non economici che accelerano il moto della macchina, spingendola a velocità cui il congegno mai sarebbe arrivato, senza l'aiuto di forze estranee.

L'inglese Norman Angell (1) poco si discosta dal Serrigny. Anch'egli ritiene — generalizzando il caso dell'indennità del 1871 — che il ricevere un tributo di guerra provochi danni gravissimi.

Fuor di dubbio è che la Germania dalla guerra con la Francia non ottenne alcun guadagno espresso in moneta. Facendo un puro e semplice calcolo aritmetico, siccome l'Impero incassò 5 miliardi e in spese di guerra durante la campagna non impie-

(1) *Norman Angell* - *The great illusion*. Trad italiana: *La grande illusione*. Roma, Enrico Voghera, 1913.

gò che circa seicento milioni, potrebbe apparire a saldo un guadagno netto di 4 miliardi e 400 milioni. Ma ciò non è affatto vero, poichè in conseguenza della guerra, la Germania dovette aumentare di centomila uomini il suo esercito, e d'altra parte essa, prima delle ostilità, aveva dovuto incontrare notevoli spese per la preparazione di queste. Fare un simile calcolo « è come se, ad esempio, per ottenere il bilancio di un fondo, si calcolassero solo le spese occorse nel periodo della mietitura, che non dura che quindici giorni, e si trascurasse completamente il costo del lavoro delle rimanenti cinquanta settimane dell'anno; e, tenendo conto delle sole spese della mietitura, queste si deducessero dall'entrata lorda e poi il rimanente si qualificasse « guadagno »... Tale scienza finanziaria sarebbe davvero luminosa. Se la si volesse applicare all'uomo d'affari ordinario, basterebbe brevissimo tempo per portare la sua azienda al fallimento e lui stesso al carcere! » (1).

Norman Angell nota che a dieci anni dalla guerra la Germania si trovava in condizioni assai peggiori di quelle della sua sconfitta rivale, che il tasso di sconto vi

(1) *Norman Angell - The great illusion*, pag. 104.

era assai più elevato, che lo stesso Bismark aveva la vecchiaia amareggiata nel vedere che il popolo vinto si era riavuto più rapidamente del vincitore.

L'autore inglese è convinto che l'indennità francese si mutò per la Germania in « polvere e cenere », e che assai meglio sarebbe stato per la nazione vincitrice il non riceverla. La crisi scoppiata nel 1873 deve certamente porsi in relazione con i miliardi francesi. Senza perdersi troppo nell'esaminare la portata dell'elemento psicologico, l'Angell constata che, quando si tengano in considerazione delle nazioni provviste di grandi organismi industriali, poggianti per le necessità della loro stessa vita sulle grandi masse delle rispettive popolazioni, sulla capacità delle nazioni vicine a fornire un mercato per i prodotti delle industrie, una politica di pirateria che imponga a quegli stessi vicini una spesa che per conseguenza limita la loro capacità d'acquisto diviene un peso di cui la stessa nazione responsabile deve sopportare la sua parte.

I legami sempre più fitti che stringono le diverse economie nazionali e che tendono a fonderle, comunicando da un mercato all'altro, anche a distanze notevoli, le minime differenze di prezzi, fanno sentire nel mondo moderno le loro influenze.

Così i costi accresciuti aumentarono le

importazioni tedesche, mentre i costi diminuiti favorirono le esportazioni francesi. L'oro emigrò rapidamente dalla Germania, le nuove industrie non furono in grado di lottare con la concorrenza e scoppiò la crisi.

3

Se si accettassero senza critica alcuna le conclusioni del Serrigny e di Norman Angell, si dovrebbe senz'altro ammettere che il pagamento dell'indennità francese sia stato la principale causa della crisi germanica.

Ma il Serrigny in alcune pagine troppo si lascia trascinare da un ardente spirito di nazionalista, di fautore della « revanche », per non lasciar scorgere al lettore che con la sua opera egli ha voluto in certo qual modo opporre ad una Germania trionfante con le armi, ma travagliata da disturbi nell'economia, una Francia intenta a riscattare l'onta della sconfitta ed avviata sul sentiero della prosperità.

All'Angell ed alla sua tendenza di voler generalizzare la depressione tedesca, per trarne troppo recise affermazioni in merito alla dipendenza tra indennità di guerra e crisi, oppone poi alcune acute osservazioni un altro scrittore inglese, Horace Han-

dley O'Farrell, che con l'Angell stesso entra in polemica (1).

Ammette anche l'O'Farrell che l'afflusso dell'oro francese sia stato causa dell'aumento dei prezzi tedeschi e che abbia condotto all'inevitabile risultato di accrescere le importazioni e di diminuire le esportazioni, provocando così un movimento inverso del metallo prezioso verso le frontiere. Ma nota anzitutto che non la sola Germania venne colpita dalla crisi nell'anno 1873.

Una depressione gravissima, nell'anno medesimo, ebbe inizio negli Stati Uniti e non risparmiò le repubbliche del Sud-America. E' vero sì che alla depressione la Francia sfuggì quasi del tutto; ma è lecito trarre la conclusione che essa riuscì a ciò *perchè aveva pagato i cinque miliardi*, mentre non vi riuscì la Germania, *che li aveva incassati?*

No. Perchè se la depressione non si fece troppo sentire in Francia, essa ebbe poco effetto anche sulla Spagna e sull'Italia, probabilmente in conseguenza dell'apertura del canale di Suez, che dava impulso ai commerci e favoriva in special modo i paesi che, come Francia, Spagna, Italia, avevano dei porti sul Mediterraneo.

(1) H. H. O' Farrel - The franco-german war indemnity and its economic results. London, Harrison e Sons, 1913.

Il tracollo borsistico non ebbe d'altra parte il suo vero inizio in Germania; ma in Austria, e precisamente a Vienna, quando il fallimento della Banca di Vienna diede origine ad un panico tremendo. Il « maggio nero » viennese fu anch'esso una conseguenza della speculazione, di quella speculazione che non si verificò soltanto nell'Impero germanico, ma in tutta l'Europa Centrale, fin dal 1866, nel periodo che ha immediatamente seguito la battaglia di Sadowa.

Alla catastrofe di Vienna, dove si assistette alla caduta spettacolosa di tutte quelle imprese — creature dell'illusione — che erano state fondate con un capitale di cinquanta milioni di lire sterline in soli cinque mesi del 1873, si aggiunse nello stesso anno una nuova catastrofe negli Stati Uniti.

In questi ultimi era sorta fiorentissima l'industria del cotone. I successi delle prime fabbriche invogliarono molti altri imprenditori americani ad entrare nel ramo e si ebbe un rapidissimo aumento nella produzione, che dovette cercare degli sbocchi sui mercati europei, dove si trovò in concorrenza coi prodotti inglesi. Una grande parte dei tessuti americani non ebbe compratori; in conseguenza negli Stati Uniti si accumularono degli stocks rilevantissimi e scoppiò la crisi.

I finanzieri tedeschi, i quali durante la

guerra di secessione avevano favorito gli Stati del Nord ed investiti in essi ingenti capitali, furono colpiti non poco dalla *debacle* americana.

Sembra quindi inesatto per l'O'Farrell ritenere che i disastri tedeschi siano stati dovuti interamente al pagamento dell'indennità francese. Una certa interferenza egli la ammette, ma vede nella situazione tedesca un aspetto — forse più grave — della depressione mondiale.

Se recò danni, l'oro francese d'altra parte permise alla Germania di provvedere alla propria difesa militare senza dovere imporre dei pesi soverchi ai cittadini e rese possibile la riforma monetaria che si manifestava più che mai necessaria.

L'O'Farrell poi non accetta l'apparente ragionamento di Norman Angell che pone in confronto i miliardi francesi e le spese di guerra col ricavo della mietitura e le spese occorrenti per ottenerla.

Norman Angell peccherebbe per la mancanza di una premessa, non domandandosi egli quanto avrebbe dovuto ugualmente spendere in fortificazioni e per il suo esercito il Governo tedesco, se la guerra tra la Francia e la Germania non fosse avvenuta. La politica del secondo Impero francese era talmente pacifica da indurre la Germania a non prendere alcuna precauzione difensiva?

L'O'Farrell termina con l'affermare che il vincitore ottenne dalla guerra del 1870-1871 un guadagno netto.

Quindi l'indennità non solo non sarebbe stata « avvelenata », ma, oltre al rimborsare l'intera cifra delle spese belliche, avrebbe ancora lasciato un margine che andò a totale beneficio dei cittadini tedeschi.

Non pare quindi possibile asserire che l'indennità francese sia stata l'unica causa della crisi tedesca. Può darsi che essa abbia avuto un certo effetto, la cui portata non è certamente precisabile, poichè troppi sono gli altri fattori che fecero sentire il loro peso.

L'aforisma caro a Pascal dice che diversa sarebbe stata la storia del mondo, se più lungo fosse stato il naso di Cleopatra. Non lo si vuole qui ripetere ; tuttavia non sarà errato il concludere che, se non si fosse avuto panico a Vienna e depressione in America non si sarebbe neppure avuta una notevole crisi in Germania e che quindi le illazioni che possono venir tratte dagli avvenimenti seguiti al pagamento dell'indennità francese non permettono di asserire che essa di una crisi sia stata l'origine.

OTTAVO CAPITOLO

SOMMARIO: 1. Breve cenno sulla crisi recente.
— 2. Gli studi sull'origine delle crisi —
3. Crisi e riparazioni. — 4. La politica antieconomica e le conclusioni.

1

Non è necessario insistere nel dare una descrizione della terribile crisi che recentemente ha provato al massimo grado la struttura economica del mondo intero e che ancor oggi fa sentire i suoi effetti.

E' storia di ieri e si cadrebbe nel luogo comune.

Basterà ricordare che essa rappresentò il terzo più acuto e grave stadio di un decennale periodo di deflazione, che ebbe la sua manifestazione prima nel 1921-22, con circa il 30 % di ribasso nei prezzi; la seconda nel 1928, minima questa, con un ribasso di circa un venticinquesimo (1).

L'ultimo stadio in soli due anni, nel periodo 1929-1931, ridusse di un terzo i prezzi delle merci in grosso, con una vertiginosa velocità di caduta che rappresenta un fatto nuovo nella storia del ciclo. Infatti, se dal 1809 al 1816 si verificò in Inghil-

(1) V. Porri - Tipi aurei e deflazioni. *La Riforma Sociale*, Novembre-Dicembre 1931, pag. 550 e segg.

terra una discesa del 41 % nei prezzi, per il tracollo occorsero sei anni; quattro anni occorsero perchè dal 1818 al 1822 la discesa fosse del 33 % e sei anni perchè lo fosse del 21 % dal 1873 al 1879 (1).

Anche da un affrettato esame delle statistiche del commercio, della produzione, della disoccupazione, dei dissesti, dei *deficit* nei bilanci pubblici, risulta la gravità tragica del disagio, ancora presente, mentre le previsioni su di una rapida uscita dal *caos* distruttivo trovano l'« *ubi consistam* » più nella speranza che in prove di sufficiente concretezza, più nella semplicistica affermazione: « poichè tutte le crisi hanno avuto un termine, anche questa si deciderà bene una buona volta a finire », che dai risultati della semiologia economica. E nel frattempo il coro dei lamenti si innalza da ogni parte, dalle campagne e dalle città popolose, dall'antico e dal nuovo continente, poichè se in un primissimo tempo la discesa dei prezzi a molti non sembrò del tutto indesiderabile (quando si affermava che — rimasti al medesimo livello i salari — i prezzi diminuiti avrebbero fatto sì che le classi lavoratrici comprassero maggior quantità di beni, dando in tal modo un benefica spinta alla produ-

(1) V. Porri - Tipi aurei e deflazioni. *La Riforma Sociale*, Novembre-Dicembre 1931. Pag. 553.

zione ed al commercio) ben presto poi si comprese, in seguito a personale esperienza, quali fossero le rovinose conseguenze di una depressione prolungantesi per mesi ed anni.

2

Accertato un fenomeno, ogni scienza, ogni ramo di studi cerca di rivelarne le cause occulte.

Tale ricerca venne fatta anche per la crisi ultima. E sorse così, e continua ad accrescersi di mole, in volumi ponderosi, su riviste, su giornali, un'imponente letteratura rivolta ad indagare sulle origini della depressione.

Una simile indagine più volte venne eseguita dagli studiosi. Se infatti i classici, da Adamo Smith al Mill, non posero soverchia cura nella trattazione delle crisi, il Ricardo, il Say, il Malthus ed il Sismondi con una serrata polemica esaminarono le cause della depressione verificatasi in Europa attorno al 1820, quando, dopo le guerre napoleoniche, l'intervento della produzione a macchina, la concorrenza di questa all'artigianato urbano e campagnolo, la concorrenza dei prodotti inglesi a più basso costo, il concentramento della produzione, la scomparsa del cosiddetto « putting-out-system », la trasformazione degli usi e del-

la moda (dalla seta al cotone) contribuirono nel deprimere le condizioni economiche, nel ridurre i prezzi e nell'aumentare la disoccupazione (1).

Più tardi, nel corso del secolo decimonono, le teorie sulle origini delle crisi si moltiplicarono e gli studi continuarono poi ininterrotti, per avere recentemente un nuovo impulso dal concomitante momento storico (2).

Tralasciando ogni altra considerazione, a noi preme specialmente di notare che tra le larghe schiere di interpreti della ancor grave crisi economica mondiale, parecchi sono coloro che scorsero nel pagamento delle riparazioni germaniche ed in quello direttamente legato ad esso dei debiti interalleati verso gli Stati Uniti, uno dei più notevoli, se non addirittura il più notevole fattore del turbamento generale.

Una lucida esposizione di tale tendenza nelle opinioni dei moderni studiosi venne fatta — tra altri economisti — da sir Henry Strakosch, delegato britannico presso il Comitato finanziario della Società delle Nazioni (3).

(1) A. Fossati - Una introduzione allo studio dei cicli e delle crisi economiche. Roma, 1931. Estratto.

(2) B. Foà - Le recenti teorie monetarie del ciclo. *Giornale degli Economisti*, Dicembre 1931. Pag. 847.

(3) Sir H. Strakosch - The crisis, suppl. a *The Economist*, 9 gennaio 1932.

Cfr. pure :

Lo Strakosch, convinto assertore di una spiegazione dell'ultima crisi che sia basata su cause monetarie (è questa la teoria che si va affermando e che pare la più plausibile, quando si pensi che la massima parte dell'economia mondiale era nel 1929-30-31 strettamente collegata all'oro e che quindi i movimenti nelle masse auree, la cattiva distribuzione e la sterilizzazione di esse non potevano non avere effetti notevolissimi), ne identifica le origini nell'accenramento della maggior parte delle riserve d'oro mondiali in Francia e negli Stati Uniti, come conseguenza del pagamento delle riparazioni di guerra e dei debiti interalleati.

Dal 1925 al 1929 le riserve delle banche di emissione di quella parte del mondo che regolava la sua circolazione sul « gold standard » aumentarono regolarmente con una percentuale annua del 3,2 %. Se tale regolare aumento si fosse prolungato nel tempo, esso avrebbe permesso — mantenuto costante il rapporto tra la circolazione ed il credito — un incremento della

— *The World's economic crisis and the way of escape.* (Sir Arthur Salter, Sir Josiah Stamp, J. M. Keynes, Sir Basil Blackett, Henry Clay, Sir W. H. Beveridge) - The Century Co. 1931.

— *Sir Norman Angell* - From chaos to control - The Century Co. 1933.

produzione e del commercio nella medesima percentuale del 3,2 %, senza che dovessero avvenire dei mutamenti nel livello generale dei prezzi.

Ma, con l'inizio del 1929, cominciò l'opera accaparratrice delle banche centrali francese ed americana, che non si accontentarono di requisire tutto il nuovo oro estratto e disponibile per essere monetato, ma si accaparrarono pure una parte rilevante delle riserve auree degli altri paesi.

Alcune cifre: il 1° gennaio 1929 la riserva aurea della Francia era di 1254 milioni di dollari, il 30 giugno 1931 di 2212 milioni; un aumento quindi di 958 milioni di dollari, circa del 76 %.

Il 1° gennaio 1929 la riserva aurea degli Stati Uniti ammontava a 3746 milioni di dollari, il 30 giugno 1931 a 4593 milioni, con un aumento di 847 milioni, circa del 23 per cento.

Nella rimanente parte del mondo invece — nel medesimo periodo — le riserve auree segnarono una diminuzione di 721 milioni, circa il 15 %.

L'oro si muoveva dunque in massa, in misura del tutto anormale, verso le casseforti delle banche di emissione francese ed americana.

Le banche di emissione degli altri paesi, impressionate da questa fuga, ricorsero — appena avvertito lo spostamento — ad un

rimedio classico che in breve tempo avrebbe dovuto risolvere il fenomeno: restrinsero il credito, rendendo caro il costo del denaro con l'innalzamento del saggio di sconto. Ma — date le condizioni anormali — si può dire che il rimedio ebbe peggior effetto del male, poichè mise in moto il congegno della deflazione.

Quella rarefazione dei mezzi di pagamento, che tanto impressionava, venne in tal modo accentuata ed i prezzi precipitarono. E nel frattempo la fuga dell'oro continuava.

Si corse allora ai ripari, si cambiò politica. I tassi di sconto vennero generalmente ribassati; ma ormai quello che lo Strakosch definisce « vizio spirale » della deflazione accelerava la sua già vorticosa velocità di giro.

Come l'innalzamento dei tassi di sconto non era servito ad impedire l'anormale emigrazione dell'oro, così l'abbassamento non servì a frenare la caduta dei prezzi.

Ed ecco allora, per il rapido aumento del potere di acquisto della moneta, un brusco mutamento nella distribuzione dei redditi, ecco il maggior peso che il debitore deve sopportare, ecco il reddito dell'imprenditore diminuito a causa dell'ancor alto costo di produzione per la vischiosità dei salari.

Nessuno vuol più cambiare moneta che

di continuo si apprezza con merci che di continuo svisliscono: si delinea così l'intervento del fattore « sfiducia ».

Ecco la banca, debitrice e creditrice al tempo stesso, che ritira i depositi dall'estero, affrettando l'opera della crisi in altre nazioni, allo scopo di avere molto contante in cassa per difendersi dalle richieste dei creditori.

E il debitore, pressato da ogni parte da insistenti richieste, vende le sue merci, offrendole sempre in maggior quantità per la medesima somma di denaro.

Ma perchè l'innalzamento dei saggi di sconto non potè impedire la fuga dell'oro? E come fu possibile un simile accaparramento di esso da parte della Francia e degli Stati Uniti? Fu esso la conseguenza di ordinarie relazioni commerciali, oppure entrò nel gioco qualche fenomeno estraneo?

Il fenomeno estraneo deve essere identificato nel pagamento delle riparazioni e dei debiti di guerra, di cui si può dire che Francia e Stati Uniti furono i soli beneficiari.

Perchè tale pagamento venne effettuato in oro soltanto, almeno nel periodo che corre dal 1° gennaio 1929 al 30 giugno 1931.

Troppe volte già abbiamo accennato al problema fondamentale che deve essere risolto da un paese debitore di ingenti som-

me, per insistere ancora su di esso. Ma poichè qui si tratta di un caso specifico ricorderemo che la Germania poteva pagare soltanto vendendo merci agli Stati creditori — e gli Stati creditori sbarravano le frontiere con i dazi protettivi — che l'Europa non può pagare gli Stati Uniti che con merci — e gli Stati Uniti hanno creato un sistema di economia chiusa. Se gli Stati debitori Germania, Inghilterra, Italia, Belgio, ecc., si privassero di tutto l'oro di cui dispongono (ipotesi fuori della realtà per il disordine monetario che creerebbe) non pagherebbero che una ben piccola parte dell'ammontare dei debiti.

Tuttavia i debiti tra nazione e nazione vennero negli ultimi anni saldati con il solo oro, poichè le merci offerte in pagamento dei debitori cozzarono contro quel muro formato dai dazi, che acquista ogni giorno più l'aspetto di un grattacielo destinato ad intralciare gli scambi internazionali.

Fu questo il « lato contraddittorio della politica nord-americana e francese » (1), che pretese il pagamento dei debiti, ma d'altro canto fece di tutto per renderlo difficile, ricorrendo ai dazi per impedire il passaggio delle merci, timorosa della concorrenza dei debitori. Si voleva con ciò evitare il ribasso nei prezzi, ma si ottenne

(1) V. Porri - Tipi aurei e deflazioni, già cit. Pag. 559.

il risultato opposto di provocarlo di continuo.

Lo Strakosch insiste nel far notare l'enorme importanza assunta da simili pagamenti di riparazioni e di debiti e con forza di argomenti tende a dimostrare che essi furono l'unica causa dell'ammassamento dell'oro in pochi centri e della conseguente gravissima deflazione.

La sua affermazione deve essere intesa « *cum grano salis* », perchè in essa forse vi è dell'esagerazione nel volere costruire una teoria monogenetica della crisi.

Che la presente depressione sia dovuta a rarefazione dei mezzi di pagamento, per il loro distribuirsi anormale, può apparire evidente.

Si parlò sinora molto di superproduzione, com'era naturale. Non è infatti necessario essere degli economisti per avere chiara in testa l'idea che l'abbondanza di un determinato prodotto sul mercato tende a svilirne il prezzo. Siccome i prezzi scendevano, si pensò subito che il fatto fosse dovuto ad una superproduzione generale o particolare di alcune merci e si inveì in termini vaghi contro un'ipotetica, esagerata « razionalizzazione della produzione ». Si giunse ad affermare che l'insolvenza, la miseria, l'inedia del mondo intero erano dovute ad un'eccessiva offerta di tutte quelle buone ed utili cose che di

solito vengono consumate dai mortali e che quindi solo una distruzione degli stocks esistenti avrebbe potuto far tornare i rosei giorni dell'antica prosperità.

E non si pensò che, se effettiva super-produzione vi fosse stata, nulla avrebbe impedito che gli stocks di merci di consumo generale venissero scambiati gli uni con gli altri, a meno che il potere di consumo del mondo intero fosse giunto ad un punto di completa saturazione. Ma perchè una tale idea di un potere di consumo totalmente saturo venisse rigettata, sarebbe bastato osservare l'entità delle angustie e delle strettezze dell'uman genere.

Appare quindi « inutile ricercare l'origine della crisi nell'eccesso di offerta dei beni, limitata se mai a ben pochi prodotti, mentre la caduta dei prezzi è universale e continua, pur dopo non poche restrizioni di turni nelle fabbriche, di terreni seminati. Se, inoltre, fosse legata al progredire della tecnica, a metodi efficaci ed economici, ecco in discesa i costi, e quindi i profitti permarrebbero; sicchè i produttori, favoriti dalle scoperte ed invenzioni, con la spesa del proprio reddito verrebbero a tener alto il prezzo di parecchie merci e servizi » (1).

(1) V. Porri - Tipi aurei e deflazioni, già cit. Pag. 554.

Ma lo Strakosch esagera nel vedere nel pagamento dei debiti politici l'unico fattore degli spostamenti dell'oro.

Infatti dal 1° gennaio 1929 al 30 giugno 1931 Francia e Stati Uniti incassarono per debiti di guerra e riparazioni 898 milioni di dollari, mentre, nello stesso periodo, le loro riserve auree aumentarono di 1805 milioni di dollari. Quindi le riserve auree dei due paesi segnarono un incremento di 907 milioni di dollari superiore all'incasso per debiti e riparazioni.

Questi 907 milioni di dollari rappresentano l'oro dovuto per debiti privati, l'oro dovuto per investimenti di sicurezza e di convenienza, l'oro che sottentra alle merci in ogni genere di pagamento, poichè, non ostante la « contraddizion che nol consente », ogni paese vuole vendere e nessun paese vuole comprare.

Non solo quindi « auri sacra fames » per debiti di guerra e per riparazioni, ma in qualsiasi altra relazione tra i popoli. Vero « dramma dei saldi in oro » (1) senza esagerazione retorica nell'impiego dei termini.

Frutto questo di una politica assurda di quel protezionismo ad oltranza che è uno

(1) A. De Stefani - Rimbalzi di responsabilità. *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1932.

dei più caratteristici fenomeni del dopoguerra.

Quando poi si era ottenuto l'oro tanto desiderato, non lo si faceva circolare, ma lo si nascondeva, lo si tesoreggiava, lo si seppelliva nelle casseforti. E' impossibile fare una esatta stima del tesoreggiamento, ma per averne un'idea approssimativa si può rilevare per gli Stati Uniti che l'11 febbraio 1932 i biglietti della Federal Reserve in circolazione ammontavano ad un valore di 2.662 milioni di dollari, con un aumento di 1.181 milioni rispetto alla medesima data dell'anno precedente. Siccome il volume del commercio ed i prezzi erano stati in continuo declino, così l'aumento della circolazione deve essere considerato come un indice della quantità tesoreggiata, tenuto naturalmente conto del quasi trascurabile tesoreggiamento di biglietti americani fatto all'estero (2).

In tal modo neppure nel paese ricevitore i prezzi tendevano all'aumento (e la documentata prova dello sterlizzo può servire a confutazione di coloro che negano l'intervento di cause monetarie nel determinare la crisi presente, obbiettando che si erra nel ricorrere ad esse per spiegare il fenomeno, essendo la caduta dei prezzi av-

(2) *The Economist*, 21 febbraio 1932.

venuta dapprima proprio nei paesi che disponevano di una maggior quantità di oro) (1).

Il semplice e chiaro meccanismo monetario spiegato dall'Hume e dal Ricardo non poteva così verificarsi. D'altra parte poi, anche se i prezzi all'interno dei paesi creditori avessero teso al rialzo, le barriere doganali avrebbero continuato ad impedire l'afflusso delle merci estere, ed il conseguente riflusso dell'oro.

4

E' il pagamento di indennità di guerra causa di crisi?

La risposta non può essere assoluta. Come già abbiamo notato intorno all'indennità del 1871, anche per la depressione odierna, al fattore riparazioni altri se ne sono aggiunti.

Lloyd George, nel suo ultimo libro — che acquista più che altro il carattere di una apologia politica — ne vede oltre ad esso almeno altri due: l'errata distribuzione delle masse auree mondiali ed i dazi elevatissimi (2).

(1) G. Mortara - Prospettive economiche 1931. Milano, pag. 445 e segg.

(2) Lloyd George - The truth about reparations and war debts. London, W. Heinemann, 1932.

Ma abbiamo già osservato che l'errata distribuzione dell'oro può in parte essere conseguenza del pagamento delle riparazioni e dei debiti di guerra, inquantochè esso fu a causa dei dazi eseguito col solo metallo giallo.

Un fattore si lega così indissolubilmente all'altro.

E i dazi?... Furono conseguenza del pagamento delle riparazioni, vennero applicati per evitare quel danno particolare che da esso potrebbe avere origine e furono quindi una seconda, terza o quarta causa della crisi in ordine di tempo, oppure la crisi medesima ne determinò l'altissimo livello, volendo ogni paese difendere le sue industrie dalla generale caduta dei prezzi?

Causa od effetto, origine o risultato?

Eterna discussione che non par possibile condurre a buon fine.

Già il Sismondi notava che, nel periodo di depressione seguito alle guerre napoleoniche, « sintomo funesto delle sofferenze universali » erano le associazioni patriottiche che si vedevano costituirsi nel Belgio, in Germania ed altrove per respingere le merci straniere (1).

Parrebbe quindi che la depressione possa

(1) Cfr. in *La Riforma Sociale*, fasc. di gennaio-febbraio 1932, a pag. 81, la citazione di Luigi Einaudi, nella recensione: « Della non novità della crisi presente ».

essere l'origine delle misure protettive, intese appunto a respingere l'afflusso dei prodotti esteri.

Ma d'altra parte, se si tien conto che la emigrazione dell'oro in misura massima sembra essere stata dovuta a quelle tariffe che, non permettendo che le merci si scambino con altre merci, hanno fatto dell'oro la merce principe, il cui intervento non è più limitato a periodi brevi — come vogliono le affermazioni Ricardiane (1) — si sarebbe spinti ad una conclusione del tutto opposta. Non la crisi fu causa dei dazi, ma i dazi della crisi.

Probabilmente tutti i fattori ricordati ed altri ancora (così la ricerca dell'oro da parte delle banche di emissione di numerosi paesi, allo scopo di ricostituire le riserve auree per la copertura della moneta) sono entrati nel gioco ed una volta messi in moto ogni lieve carattere di precedenza o meno è venuto a perdere importanza.

Quel che è certo è che ognuno di essi contribuì a rendere più grave, di più lunga durata una depressione ciclica forse non più grave in origine di quella verificatasi nel 1921.

Dopo quanto si è detto non pare quindi

(1) « Specie will be sent abroad to discharge a debt only when it is superabundant, only when it is the cheapest exportable commodity » - Ricardo, High price of Csellion.

lecito lanciare un rovente « j'accuse » contro le sole riparazioni e gli altri debiti di guerra, ritenendoli causa di crisi.

« Ceteris paribus », libere essendo le relazioni di commercio tra i popoli, da un'indennità di guerra si potrà non ricavare un guadagno netto pari all'ammontare di essa, per qualche paese forse (i non creditori) si potrà avere una perdita secca, ma bisogna andar molto cauti prima di giungere ad altre conclusioni.

Per ciò che si riferisce all'indennità negli ultimi anni pretesa dalla Germania insisteremo ancora nel rilevare la stridente contraddizione cui andarono incontro i paesi creditori che contemporaneamente ne vollero e ne impedirono il pagamento.

Se si desidera evitare alle proprie industrie i danni causati dalla concorrenza del debitore, meglio è rinunciare alle pretese o ridurle, che provocare una immensa distruzione di ricchezza con quei dazi che originano l'immiserimento progressivo dei popoli, che rinnegano quei principi economici della divisione del lavoro e della specializzazione dell'attività produttiva cui l'umanità deve tanta parte del progresso e del benessere conseguiti negli ultimi cento anni e che infine ottengono il risultato di rendere impossibili tutti i vantaggi che da una indennità si potrebbero ottenere.

Purtroppo per lunghi anni la politica dei creditori nei confronti della Germania fu caratterizzata dalla stessa cocciuta ostinazione. Già quando nell'estate del 1921 il commercio tedesco parve riprendersi dalla depressione dei primi mesi dell'anno stesso e le merci germaniche cominciarono ad affluire in maggior copia sui mercati mondiali, fu generale il timore destato dalla previsione di una rinascenza concorrenza tedesca, artificialmente agevolata dal deprezzamento del marco (1).

Si fu irrazionali sin dal principio e lo si continuò ad essere.

Ottenendo il fine magnifico di far sì che la Germania, dopo avere pagato col ricavo di prestiti ottenuti all'estero, indebitandosi per un importo eccedente alla sua potenzialità finanziaria, si vide costretta — esaurito il credito — a sospendere i pagamenti non soltanto delle riparazioni, ma anche dei debiti commerciali e bancari, antichi e recenti.

Quando poi il ciclone dilagò, le conseguenze disastrose degli errori commessi non si arrestarono alla insolvenza germanica, ma si addivenne ad una moratoria generale. Si sperò che essa potesse essere una panacea di tutti i mali; ma alla Conferenza di

(1) *Moulton and Mc Guire* - Germany's ecc. già cit. Pagine 137-138.

Losanna si dovette riconoscere che essa non era neppure servita come palliativo.

Infatti in regime di moratoria il debitore, che vuole poter essere solvibile al termine di essa, moltiplica i suoi sforzi per procurarsi il contante necessario per far fronte ai debiti e cerca affannosamente di realizzare. Il creditore poi, avendo a sua volta degli impegni, e non ponendo eccessiva fiducia nella futura solvibilità del debitore, agisce nello stesso modo, cercando egli pure di realizzare. E nel frattempo uno stato di perenne sfiducia continua a regnare sul mondo civile. Da Berlino a San Francisco, da Londra a Tokio, banchieri, industriali, commercianti, risparmiatori guardano con gli occhi sbarrati verso il futuro, domandandosi che cosa possa succedere fra dieci giorni o fra dieci settimane.

Se dunque non è affatto possibile affermare che il pagamento di una indennità di guerra sia causa di crisi economiche, è tuttavia lecito ritenere che le riparazioni pretese dalla Germania ebbero parte preponderante nel provocare o almeno nel prolungare la durata della recente depressione. Non di per sè sole; ma a causa del modo assurdo con cui se ne pretese il pagamento, facendo a gara per rendere più profonda ed invalicabile la trincea che impedisce alle frontiere il passaggio delle uniche cose che normalmente debbono ser-

vire a regolare i rapporti di debito e credito tra paese e paese.

Per quattordici lunghi anni il « problema delle riparazioni » fu dannoso elemento perturbatore dell'economia mondiale. Per quattordici lunghi anni servì a fornire il succo di roventi concioni elettorali a politici di Francia e di Inghilterra, gabellatori in mala fede dell'ignoranza delle masse. « Le imposte sono gravose?... I disoccupati sono molti?... La Germania che ha voluto la guerra ci riempirà di miliardi, le imposte diminuiranno e vi sarà lavoro per tutti (applausi). — E come pagherà? In merci che faranno concorrenza alle nostre imprese?... No! Anzi, per evitare il pericolo, innalzeremo delle tariffe protettive. Denaro vogliamo, denaro liquido; quello che i tedeschi spendono nei tabarini e nel costruire le loro grandi opere razionali (applausi prolungati)... ».

Denaro, moneta tedesca? E per che farne, se questa può servire solo in Germania?... Avrebbe potuto esser utile — nota argutamente Norman Angell (1) — solo nel permettere a cittadini inglesi o francesi di trasferirsi in Germania per ingollare a Berlino, a Monaco o ad Amburgo tanta birra tedesca sino a completo pagamento del debito.

(1) *Sir Norman Angell* - From chaos to control, già cit.

L'assurdo è evidente. Ma certa stampa americana — quella del gruppo del Signor Hearst, il più grande proprietario di giornali degli Stati Uniti — responsabile della formazione delle opinioni di milioni e milioni di individui, non ha forse ragionato nello stesso modo, inveendo contro le pretese dei debitori europei che volevano veder diminuito od annullato il loro debito?...

« ... Gli europei, debitori verso gli Stati Uniti, in seguito ai prestiti che noi abbiamo loro fatto durante la guerra, non vogliono più restituirci il nostro denaro. Hanno qualche buona ragione? Essi spendono e si divertono... provatevi un po' a contrarre un debito verso una banca ed a presentarvi alla scadenza per dichiarare candidamente che non volete più pagare!... ». E così di seguito.

Si dimenticava che gli europei non potevano pagare, perchè gli Stati Uniti *non volevano essere pagati*, impedendo l'accesso alle merci dei debitori. Si dimenticava che gli europei si erano durante la guerra indebitati non per aver ricevuto dollari americani, ma merci, e precisamente ferro, carbone, acciaio, grano, carne congelata. Si dimenticava dalla stampa ingenua o ipocrita che se una banca presta una certa somma ad un suo cliente, il quale se ne serve per acquistare delle patate nella speranza di rivenderle e di lucrare nel com-

mercio, e poi la stessa banca riesce in qualche modo ad impedire al cliente di rivendere ciò che egli ha acquistato, questi sarebbe più che giustificato se alla scadenza del debito si presentasse alla creditrice affermando di non poter pagare, se non con le sue patate.

Per quattordici lunghi anni gli studiosi furono lasciati alle lor melanconiche considerazioni, prima che a Losanna ci si avvicinasse a quel « colpo di spugna » propugnato con tanto vigore di argomenti dal Capo del Governo italiano.

Purtroppo però, e per le riparazioni e per la caccia all'oro o per i dazi, si lasciarono andare perdute immense ricchezze ed altre se ne perderanno nel futuro, se finalmente non si giungerà a comprendere che molto si è peccato nel preferire la discordia alla cooperazione, che la salvezza dalle generali difficoltà non deve essere cercata nell'isolamento economico delle singole nazioni — di cui abbiamo un esempio in quello spezzettamento dell'Europa, divisa in ventotto mercati, prigioniera entro le barriere che essa stessa si è creata (1) — ma solo nell'unione e nel vicendevole aiuto.

Beniamino Franklin disse che i popoli

(1) E. Giretti - La lotta mondiale contro il protezionismo. *La Riforma Sociale*, luglio-agosto 1930.

non accettano che le lezioni dell'esperienza.

L'esperienza ora vi è stata, lunga e dolorosa, poichè gli errori commessi sono ricaduti sull'intera collettività umana, che li ha scontati con sofferenze e sacrifici cui non potè sfuggire nessuna classe sociale, nessun paese.

Non è possibile per ora affermare che la dura lezione sia veramente giunta al suo termine. E' lecito tuttavia sperare che — quando il sereno giorno della rinascita economica avrà ridato lavoro e pane alle fosche teorie dei disoccupati, avrà infuso fiducia negli animi e sicurezza nei cuori — da essa i popoli avranno tratto l'elementare insegnamento di non cercare il proprio benessere nella discordia, di non compiere un lavoro da Sisifo puntellando con dei fuscilli un macigno precipitante su ripida china, di non correre incontro ad un suicidio collettivo col gettare sul fuoco materie infiammabili, quando già l'incendio divampa da ogni parte.

OPERE ED AUTORI CITATI

- ANGELL JAMES W. - « The recovery of Germany » - Yale University Press, 1929.
- ANGELL NORMAN - « The great illusion », traduzione italiana: « La grande illusione » - Roma, Enrico Voghera, 1913.
- « From chaos to control » - The Century Co. 1933.
- BRESCIANI-TURRONI C. - « Alcuni effetti economici dei prestiti esteri in Germania ». - *Giornale degli Economisti*, novembre 1929.
- Id. Id. - « Le vicende del marco tedesco » - *Annali di economia*, Milano, 1931.
- BRUINS - Risposte di sei professori (Andreades - Bruins - Cannan - Cassel - Einaudi - Gide) al referendum avente per oggetto l'accertamento della somma che, con proprio vantaggio, gli Alleati possono pretendere dalla Germania - « Reconstruction in Europe », fascicolo VIII - *Manchester Guardian Commercial*, 1922.
- CABIATI A. - « Considerazioni sui debiti della Germania e la bilancia dei pagamenti » - *Giornale degli Economisti*, giugno 1931.
- Id. id. - « Da Versailles all'Aia - Il Piano Young » - Torino, Fratelli Bocca, 1930.
- CANNAN E. (Vedi BRUINS) - Reconstruction in Europe », fascicolo VIII, *Manchester Guardian Commercial*, 1922.
- Id. Id. - « The need for simpler economics » - *Economic Journal*, settembre 1933.
- DE STEFANI A. - « Rimbalzi di responsabilità » - *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1932.

- EINAUDI L. (Vedi BRUINS) - « Reconstruction in Europe », fascicolo VIII - *Manchester Guardian Commercial*, 1922.
- Id. Id. « Della non novità della crisi presente » - *La Riforma Sociale*, gennaio-febbraio 1932.
- FARRELL (O') H. H. - « The franco-german war indemnity and its economic results » - London, Harrison e Sons, 1913.
- FERRARIS C. - « L'indennità di guerra della Francia alla Germania dall'aspetto della scienza economica » - *Nuova Antologia*, febbraio 1875.
- FOA' B. - « Le recenti teorie monetarie del ciclo » - *Giornale degli Economisti*, dicembre 1931.
- FOSSATI ANTONIO - « Una introduzione allo studio dei cicli e delle crisi economiche » - Roma, 1931. Estratto.
- FOSSATI ERALDO - « Le conseguenze finanziarie della guerra, il problema delle riparazioni e i debiti alleati » - Padova, Cedam, 1931.
- GEORGE L. - « The truth about reparations and war debts » - London, W. Heinemann, 1932.
- GIDE C. (Vedi BRUINS) - « Reconstruction in Europe », fasc. VIII - *Manchester Guardian Commercial*, 1932.
- GIRETTI E. - « La lotta mondiale contro il protezionismo » - *La Riforma Sociale*, luglio-agosto 1930.
- GRIZIOTTI-KRETSCHMANN J. - « Le dottrine sui trasferimenti e il problema delle riparazioni germaniche » - *Giornale degli Economisti*, gennaio 1931.
- KEYNES J. M. - « Le conseguenze economiche della pace » - Milano, Treves, 1920.
- Id. id. - « A revision of Treaty » - *Economic Journal*, marzo 1922.
- Id. id. - « The german transfer problem » - *Economic Journal*, Marzo 1929.
- Id. Id. - A reply by Mr. Keynes » - *Economic Journal*, settembre 1929.
- LAVISSE E. - « La crise économique en Allemagne » - *Revue des deux Mondes*, 15 novembre 1876.
- Mc FADYEAN A. - « Reparation reviewed » - London, Ernest Benn limited, 1930.
- MILL J. S. - « Principles of Political Economy » - London, Longmans, Green and Co., 1926.

- MORTARA G. - « Prospettive economiche 1931 » - Milano, Università Bocconi, 1931.
- MOULTON and Mc GUIRE - « Germany's capacity to pay » - New York, Mc Graw-Hill book Company, 1923.
- OHLIN B. - « The reparation problem : a discussion. Transfer difficulties, real and imagined » - *Economic Journal*, giugno 1929.
- PORRI V. - « Corso di Politica Economica Internazionale » - Torino, Giappichelli, 1930.
- Id. id. - « Tipi aurei e deflazioni » - *La Riforma Sociale*, novembre-dicembre 1931.
- RUEFF J. - « A criticism » - *Economic Journal*, settembre 1929.
- SAY LEON - « Rapport fait au nom de la commission du budget de 1875 sur le payement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence » - (Pubblicato come appendice a « La théorie des changes étrangers » di G. J. Goschen. Paris, Guillaumin, 1875.
- SCHACHT H. - « La stabilizzazione del marco » - Milano, Treves, 1931.
- SERRIGNY B. - « Les conséquences économiques et sociales de la prochaine guerre » - Paris, Giard e Brière, 1909.
- Id. Id. - « L'évolution de l'Empire Allemand de 1871 jusqu'à nos jours » - Paris, Perrin e C.ie, 1914.
- SOETBEER A. - « Die fünf Milliarden, Betrachtungen über die Folgen der grossen Kriegsentschädigung für die Wirthschaftsverhältnisse Frankreichs und Deutschlands » - Berlino, 1874.
- STRAKOSCH H. - « The crisis », supplemento a *The Economist*, 9 gennaio 1932.
- VALBERT - « Le rachat des chemins de fer en Allemagne » - *Revue des deux Mondes*, 1° Aprile 1876.
- WILLIAMS J. N. - « Reparations and the flow of capital » - *American Economic Review*, Vol. XIX, n. 1 suppl.
- WOLOWSKI L. - « Résultats économiques du payement de la contribution de guerre en Allemagne et en France » - *Journal des Economistes*, dicembre 1874.

PUBBLICAZIONI VARIE

- « The World's economic crisis and the way of escape (*Sir Arthur Salter, Sir Josiah Stamp, J. M. Keynes, Sir Basil Blackett, Henry Clay, Sir W. H. Beveridge*) - *The Century Co.* 1931.
 - « Memorandum sur le commerce international et sur les balances des paiements », Volume III - Società delle Nazioni, Ginevra, 1931.
 - « Report of the agent general for reparation payments » - 22 dicembre 1928 e 31 maggio 1930.
 - « Statistical abstract for the united kingdom in each of the last fifteen years from 1859 to 1873 » - London, N. 21, 1874.
 - « The Economist » del 21 febbraio e del 19 luglio 1932.
 - « The final settlement of the reparation problems growing out of the world war » - *Coll. International Conciliation*, N. 262. Carnegie endowment for international peace, 1930.
 - « The reparation settlement signed june 7, 1929 » - *Coll. International Conciliation*, N. 253, Carnegie endowment for international peace, 1929.
-

ERRATA - CORRIGE

Pagina	Errore	Correzione
51 (nota)	<i>critisism</i>	criticism
161 (nota)	<i>Csellion</i>	Bullion

A pag. 135 (nota) la prima riga va posposta alla seconda.

L. 9